

**PENGARUH PROFITABILITAS, CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY DAN PERENCANAAN PAJAK
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2021-2024)
SKRIPSI**



Oleh :

JIHAN NUR AZIZAH

NIM : 220502110011

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG
2026**

**PENGARUH PROFITABILITAS, CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY DAN PERENCANAAN PAJAK
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2021-2024)
SKRIPSI**

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk
Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana
Akuntansi (S.Akun)



Oleh :

JIHAN NUR AZIZAH

NIM : 220502110011

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2026

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY DAN PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI
VARIABEL MODERATING (STUDI EMPIRIS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA 2021-2024)**

SKRIPSI

Oleh

JIHAN NUR AZIZAH

NIM : 220502110011

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 24 April 2026

Susunan Dewan Penguji:

- 1 Penguji I
Sri Andriani, M.Si
NIP. 197503132009122001
- 2 Anggota Penguji
Isnan Murdiansyah, M.S.A
NIP. 198607212019031008
- 3 Sekretaris Penguji
Zuraidah, M.S.A
NIP. 197612102009122001

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Kholilah, M.S.A

NIP. 198707192019032010

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH PROFITABILITAS, CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY DAN PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI
VARIABEL MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA 2021-2024)

SKRIPSI

Oleh

Jihan Nur Azizah

NIM : 220502110011

Telah Disetujui Pada Tanggal 11 April 2026

Dosen Pembimbing,



Zuraidah, M.S.A

NIP. 197612102009122001

SURAT PERNYATAAN PUBLIKASI



E-JURNAL AKUNTANSI

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana
Jl. PB. Sudirman Denpasar. Telepon (0361)224133
Email: ejurnal.akuntansi@unud.ac.id
website: <http://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi>

SURAT PERNYATAAN PUBLIKASI NASKAH DAN PROOFREADING

Saya yang bertanda tangan di bawah ini mewakili tim penulis:

Nama : Jihan Nur Azizah
NIDN/NIK/ No identitas : 5303056309040002
lainnya pada institusi
Asal institusi : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Alamat institusi : Jalan Gajayana No. 50 Kota Malang, Jawa Timur, Indonesia

dengan ini menyatakan bahwa judul artikel:

Managerial Ownership Moderates the Relationship between Profitability, Corporate Social Responsibility, and Tax Planning on Company Value

benar bebas dari plagiat dan belum pernah dipublikasikan pada jurnal, prosiding, dan bentuk terbitan ber-ISSN lainnya baik dalam bahasa Indonesia maupun bahasa asing. Lebih lanjut, telah menjalani proses proofreading profesional dan dinyatakan layak untuk dimuat dalam bentuk teks berbahasa Inggris. Apabila pernyataan ini terbukti tidak benar maka saya bersedia menerima sanksi sesuai ketentuan yang berlaku dari E-Jurnal Akuntansi. Pengelola E-Jurnal Akuntansi berhak mencabut dan me-retraksi artikel dari OJS, serta menolok permintaan review atas artikel saya untuk sepuluh volume mendatang.

Demikian surat pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Kefamenanu, 14 Maret 2026
Yang membuat pernyataan,



Jihan Nur Azizah

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Jihan Nur Azizah
NIM : 220502110011
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH PROFITABILITAS, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2021-2024)

adalah hasil karya saya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "**klaim**" bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau Pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 10 April 2026

Yang membuat pernyataan,



Jihan Nur Azizah

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya tulis ini penulis persembahkan sebagai bentuk rasa hormat kepada kedua orang tua atas kasih sayang serta dukungan moril yang senantiasa tercurah tanpa batas. Keberhasilan penyelesaian studi ini tidak terlepas dari restu dan doa tulus yang menjadi kekuatan utama penulis dalam setiap tahapan prosesnya. Apresiasi mendalam juga ditujukan bagi keteguhan diri penulis yang tetap konsisten berjuang melampaui berbagai tantangan selama masa penelitian. Selain itu, ungkapan terima kasih yang tulus disampaikan kepada dosen pembimbing keluarga, teman dan sahabat atas bimbingan maupun motivasi yang telah diberikan. Penulis sangat menghargai setiap kontribusi serta dukungan, doa dan motivasi telah diberikan.

HALAMAN MOTTO

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.”

(Q.S Al-Insyirah:5)

“Hidup bukan untuk mendahului, berdirilah sendiri-sendiri.”

(Daniel Baskara Putra Mahendra_Hindia)

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Segala puji dan syukur peneliti panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat, taufik, serta hidayah-Nya, yang telah memberikan kekuatan dan kemudahan bagi peneliti dalam merampungkan penyusunan skripsi ini. Karya ilmiah ini disusun sebagai salah satu prasyarat akademis guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun). Selawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada bimbingan agung Nabi Muhammad SAW.

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, dukungan moril, serta bantuan teknis dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, dengan segala kerendahan hati, peneliti ingin menyampaikan apresiasi dan ucapan terima kasih yang setinggi-tingginya kepada pihak-pihak yang telah memberikan kontribusi dalam proses penyelesaian karya ini, khususnya kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.Ei. selaku Dekan Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Dr. Kholillah, SE., MSA., AK., CA.,CFA. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
4. Ibu Dr. Zuraidah, M.S.A. selaku Dosen Pembimbing Skripsi, yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan substantif, arahan strategis, serta motivasi yang konsisten. Dukungan beliau telah menjadi pendorong utama bagi peneliti untuk terus bertumbuh dan menyelesaikan proses akademik ini dengan penuh keyakinan.
5. Segenap jajaran Dosen dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Orang tua tercinta, Ayahanda Fuad dan Ibunda Fatma Binti Jahafar Alkatiri, serta kakak peneliti, Faradilla Rahmadhani, dan keponakan, Isyana Ayra

Lahaya. Terima kasih atas doa yang tidak terputus, dukungan materiil maupun moril, serta kasih sayang luar biasa yang menjadi kekuatan terbesar peneliti dalam menempuh perjalanan pendidikan ini.

7. Rekan-rekan seperjuangan, Azka, Isma, Tikha, Sufi, Zizah dan Risma serta sahabat setia, Oci, Elizha, Tasya, dan Lala. Terima kasih atas sinergi, pertukaran ide, serta kesediaan untuk menjadi pendengar yang baik selama penyusunan tugas akhir ini. Kontribusi positif dan keceriaan yang kalian berikan telah menjadi inspirasi bagi peneliti untuk tetap bertahan hingga tahap akhir.
8. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah memberikan bantuan baik secara langsung maupun tidak langsung, sehingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan hasil yang optimal.
9. Terakhir, penulis ingin berterima kasih kepada diri sendiri yang sudah berjuang sampai detik ini dan bisa menghadapi segala rintangan.

Sebagai ungkapan terima kasih, semoga Allah SWT membalas semua amal kebbaikannya atas seluruh bantuan, bimbingan, dan dukungan yang telah didedikasikan kepada peneliti. Akhir kata, peneliti berharap semoga hasil penelitian dalam skripsi ini dapat memberikan kontribusi pemikiran yang bermanfaat, baik bagi peneliti secara pribadi maupun bagi para pembaca dan pengembangan ilmu pengetahuan di masa mendatang. Amiin.

Malang, 10 April 2026

Penulis

Jihan Nur Azizah

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	Error! Bookmark not defined.
LEMBAR PERSETUJUAN	iv
SURAT PERNYATAAN PUBLIKASI	v
SURAT PERNYATAAN	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
HALAMAN MOTTO	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	Error! Bookmark not defined.
ABSTRAK	xvii
<i>ABSTRACT</i>	xviii
المخلص	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian.....	14
1.4 Manfaat Penelitian.....	14
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	14
1.4.2 Manfaat Praktis.....	15
1.4.3 Manfaat Kebijakan	15
1.5 Batasan Penelitian	16
BAB II KAJIAN PUSTAKA	17
2.1 Penelitian Terdahulu	17
2.2 Kajian Teoritis	27
2.2.1 Agency Theory	27
2.2.2 Signalling Theory.....	28

2.3	Profitabilitas	Error! Bookmark not defined.
2.4	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	31
2.5	Perencanaan Pajak	34
2.6	Nilai Perusahaan	36
2.7	Kepemilikan Manajerial	39
2.8	Kajian Keislaman	40
2.9	Kerangka Konseptual	41
2.10	Pengembangan Hipotesis	42
2.10.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	42
2.10.2	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) terhadap Nilai Perusahaan.....	43
2.10.3	Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan.....	44
2.10.4	Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	45
2.10.5	Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan.....	46
2.10.6	Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan.....	47
BAB III METODE PENELITIAN		49
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	49
3.2	Lokasi Penelitian	50
3.3	Populasi dan Sampel	51
3.3.1	Populasi.....	51
3.3.2	Sampel.....	53
3.4	Teknik Pengambilan Sampel	55
3.5	Data dan Jenis Data	56
3.6	Teknik Pengumpulan Data	57
3.7	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	58
3.8	Analisis Data	60
3.8.1	Analisis Statistik Deskriptif	61

3.8.2	Uji Pemilihan model	61
3.8.3	Uji Asumsi Klasik	65
3.8.4	Uji Moderated Regression Analysis (MRA)	67
3.8.5	Uji Hipotesis	67
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		69
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	69
4.2	Deskripsi Populasi dan Sampel	69
4.3	Teknik Analisis Data Penelitian.....	71
4.3.1	Analisis Statistik Deskriptif	72
4.3.2	Pemilihan Model Data Panel.....	75
4.3.3	Uji Asumsi Klasik	82
4.4	Uji Hipotesis.....	88
4.4.1	Analisis Regresi Data Panel	88
4.4.2	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	90
4.4.3	Uji Simultan (Uji F)	91
4.4.4	Uji Parsial (Uji T).....	93
4.5	Analisis Regresi Moderasi (MRA).....	95
4.6	Uji Parsial Moderasi (Uji T Moderasi).....	98
4.7	Pembahasan Penelitian	102
4.7.1	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	102
4.7.2	Pengaruh <i>Sustainability Report</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	104
4.7.3	Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan.....	106
4.7.4	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi	108
4.7.5	Pengaruh <i>Sustainability Report</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi.....	111
4.7.6	Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi.....	114
BAB V PENUTUPAN		117
5.1	Kesimpulan.....	117

5.2	Saran.....	119
	DAFTAR PUSTAKA.....	122
	LAMPIRAN.....	128

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kontribusi Sektor Industri Manufaktur Terhadap PDB Indonesia.....	2
Gambar 1. 2 Grafik Tobins Q	5
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	41

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	17
Tabel 3. 1 Daftar Populasi Perusahaan	51
Tabel 3. 2 Kriteria Pengambilan Sampel	53
Tabel 3. 3 Sampel Penelitian.....	54
Tabel 4. 1 Kriteria Penarikan Sampel	69
Tabel 4. 2 Daftar Sampel Perusahaanaan	70
Tabel 4. 3 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif.....	72
Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow.....	77
Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman	79
Tabel 4. 6 Hasil Uji Langrange Multiplier	81
Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas	83
Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas.....	84
Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas	85
Tabel 4. 10 Hasil Uji Autokorelasi	86
Tabel 4. 11 Hasil Uji Regresi Data Panel	88
Tabel 4. 12 Hasil Uji koefisien Determinan (R^2)	90
Tabel 4. 13 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	91
Tabel 4. 14 Hasil Uji Parsial (Uji T).....	93
Tabel 4. 15 Hasil Uji Regresi Moderasi.....	96
Tabel 4. 16 Hasil Uji Parsial (Uji T Moderasi).....	98

ABSTRAK

Jihan Nur Azizah, 2025, SKRIPSI. Judul “Pengaruh Profitabilitas, Corporate Social Responsibility Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2022-2024)”

Pembimbing : Dr. Zuraidah. M.S.A

Kata Kunci : Profitabilitas, Corporate Social Responsibility, Perencanaan Pajak, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial.

Penelitian ini melakukan analisis mendalam mengenai pengaruh profitabilitas, tanggung jawab sosial korporasi, serta strategi perpajakan terhadap nilai pasar entitas pada sektor manufaktur yang melantai di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2021 hingga 2024. Penelitian ini menginkorporasikan struktur kepemilikan manajerial sebagai elemen moderasi untuk menguji kapabilitasnya dalam memoderasi baik memperlengah maupun memperkuat korelasi antara variabel-variabel tersebut. Dengan mengadopsi desain kuantitatif, data sekunder dikumpulkan menggunakan teknik purposive sampling yang bersumber dari laporan tahunan serta laporan keberlanjutan pada 26 perusahaan, yang menghasilkan 104 total amatan.

Variabel penelitian meliputi Return on Assets sebagai representasi kinerja keuangan, kerangka pelaporan global untuk transparansi keberlanjutan, Effective Tax Ratio untuk efektivitas fiskal, serta Tobin's Q sebagai proksi nilai pasar. Analisis data dilakukan dengan dukungan fitur ekonometrika pada EViews 12. Prosedur pengujian hipotesis dilakukan melalui analisis regresi moderasi untuk membedah peran interaksi kepemilikan manajemen.

Temuan dari penelitian ini diproyeksikan memberikan bukti empiris mengenai mekanisme moderasi kepemilikan internal dalam menjembatani karakteristik keuangan dan aspek keberlanjutan dengan nilai perusahaan. Penelitian ini menambah literatur akuntansi dan keuangan serta menawarkan saran praktis kepada manajemen, investor, dan regulator mengenai transparansi dan keberlanjutan perusahaan.

ABSTRACT

Jihan Nur Azizah, 2025, THESIS. Title “The Influence of Profitability, Corporate Social Responsibility, and Tax Planning on Firm Value with Managerial Ownership as a Moderating Variable (An Empirical Study on Industrial Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2021–2024)”

Advisor : Dr. Zuraidah. M.S.A

Keywords : Profitability, Corporate Social Responsibility, Tax Planning, Firm Value, Managerial Ownership.

This research investigates the complex determinants of firm valuation within the Indonesian manufacturing sector from 2021 to 2024, focusing specifically on the interplay between profitability, corporate social responsibility (CSR) disclosures, and tax planning strategies. A central feature of this study is the integration of managerial ownership as a moderating construct, aimed at assessing its efficacy in either intensifying or attenuating the impact of these variables on market value. Utilizing a quantitative framework, the study employs purposive sampling to extract secondary data from annual and sustainability reports across 26 qualifying entities, yielding a longitudinal dataset of 104 observations.

Key metrics utilized include Return on Assets (ROA) as a performance indicator, a standardized global reporting framework for evaluating sustainability transparency, the Effective Tax Rate (ETR) to measure fiscal management, and Tobin’s Q as a robust proxy for market valuation. To ensure statistical rigor, data were processed using EViews 12, employing Moderated Regression Analysis (MRA) to meticulously dissect the interaction effects of internal ownership structures.

The resulting empirical evidence is expected to clarify how managerial ownership functions as a pivotal governance mechanism in bridging corporate financial conduct and sustainability initiatives with the maximization of shareholder value. This research adds to the accounting and financial literature and offers practical advice to management, investors, and regulators regarding corporate transparency and sustainability.

المخلص

جيهان نور عزيزة. ٥٢٠٢. أطروحة

العنوان: تأثير الربحية والمسؤولية الاجتماعية للشركات والتخطيط الضريبي على قيمة الشركة مع الملكية الإدارية كمتغير معدل: دراسة تجريبية في شركات التصنيع بقطاع الصناعة المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة ١ ٢٠٢ إلى ٤٢٠٢

المشرف: الدكتورة زريدة، ماجستير في المحاسبة

الكلمات المفتاحية: الربحية، المسؤولية الاجتماعية للشركات، التخطيط الضريبي، قيمة الشركة، الملكية الإدارية

تجري هذه الدراسة تحليلًا معمقًا لتأثير الربحية، والمسؤولية الاجتماعية للشركات، واستراتيجيات الضرائب على تقييم الكيانات في قطاع التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة من ١ ٢٠٢ إلى ٤٢٠٢. تدمج هذه الدراسة هياكل الملكية الإدارية كمتغير معتدل لتقييم قدرتها على التخفيف أو تقوية هذه العلاقات. من خلال نهج كمي، تجمع هذه الدراسة بيانات ثانوية بشكل هادف من تقارير سنوية واستدامة عن ٦٢ شركة، مما أدى إلى ٤٠١ ملاحظات إجمالية.

تشمل متغيرات البحث العائد على الأصول كتمثيل للأداء المالي، وإطار تقارير عالمي لشفافية الاستدامة، ونسبة الضرائب الفعالة للفعالية المالية، وQ توبين كمؤشر للقيمة السوقية. تم إجراء تحليل البيانات بدعم من ميزات الاقتصاد القياسي في إيفيوز ٢١. تم إجراء اختبار الفرضيات من خلال تحليل الانحدار المعتدل لتحليل دور تفاعلات ملكية الإدارة.

من المتوقع أن توفر نتائج هذه الدراسة أدلة تجريبية حول آلية الاعتدال في الملكية الداخلية في ربط الخصائص المالية والجوانب المتعلقة بالاستدامة مع قيمة الشركة. تضيف هذه الأبحاث إلى الأدبيات المحاسبية والمالية وتقدم نصائح عملية للإدارة والمستثمرين والجهات التنظيمية بشأن شفافية الشركات والاستدامة.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada periode setelah COVID-19, ekonomi global menghadapi ketidakpastian yang tinggi: gangguan rantai pasok, inflasi meningkat, fluktuasi harga komoditas, dan tekanan geopolitik. Kondisi ini juga mempengaruhi ekonomi Indonesia. Namun, menurut data Badan Pusat Statistik Indonesia, (2023) berhasil mencatat pemulihan yang cukup baik. Berdasarkan data dari BPS, pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2022 mencapai 5,31% year-on-year, yang merupakan salah satu tingkat pertumbuhan tertinggi sejak dekade sebelumnya. Neraca perbaikan konsumsi dalam negeri, peningkatan ekspor, serta stimulus dan investasi menjadi pendorong utama pemulihan ekonomi.

Dikutip dari Group World Bank, (2022) dalam masa pemulihan ekonomi nasional, sektor industri manufaktur menempati posisi vital sebagai motor penggerak utama perekonomian Indonesia. Sebagai bagian dari industri pengolahan nonmigas, sektor ini memberikan nilai tambah yang besar terhadap PDB nasional. Berdasarkan data Kementerian Perindustrian, kontribusi industri manufaktur terhadap PDB atas dasar harga pasar terkini menunjukkan tren peningkatan, yakni sebesar 18,34% pada tahun 2022, 18,67% pada tahun 2023, dan 18,98% pada tahun 2024 (Supply Chain Indonesia, 2025).

Gambar 1. 1 Kontribusi Sektor Industri Manufaktur Terhadap PDB Indonesia



Sumber : (Goodstats, n.d.)

Kenaikan ini menegaskan bahwa sektor manufaktur tetap menjadi pilar penting dalam menjaga ketahanan ekonomi nasional dan memperkuat fondasi pertumbuhan jangka panjang, perusahaan industri manufaktur secara konsisten berkontribusi signifikan terhadap ekonomi Indonesia, dengan nilai output mencapai Rp3.591,8 triliun atau 18,34% terhadap PDB nasional pada tahun 2022, dan terus meningkat pada tahun berikutnya (Pajak.com, 2024).

Kenaikan kontribusi sektor manufaktur mencerminkan bahwa, meski menghadapi tantangan seperti biaya impor bahan baku yang naik, gangguan pada rantai pasokan, dan tekanan inflasi global, sektor ini tetap menunjukkan ketahanan dan konsistensi dalam menyokong perekonomian nasional. Bahkan, menurut laporan Supply Chain Indonesia, pada tahun 2024 sektor manufaktur menyumbang sekitar 0,90 poin persentase terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai 5,03%.

(Supply Chain Indonesia, 2025). Selain memberikan kontribusi besar terhadap output ekonomi nasional, sektor manufaktur juga berperan penting dalam peningkatan investasi dan ekspor, pada tahun 2024, industri pengolahan nonmigas tercatat sebagai penyumbang utama ekspor nasional sekaligus sektor dengan penyerapan investasi yang tinggi, kondisi ini menegaskan bahwa sektor manufaktur tidak hanya menjadi penerima kebijakan ekonomi, tetapi juga berperan sebagai penggerak dalam arah pembangunan industri dan kebijakan ekonomi nasional (Investing.com, 2024)

Dikutip dari Kompas.com, (2024) bila dibandingkan dengan rata-rata global maupun negara-negara sejenis, kontribusi sektor manufaktur Indonesia terhadap PDB tergolong tinggi. Berdasarkan pernyataan Menteri Perindustrian, rata-rata kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB Indonesia selama periode 2014–2022 mencapai sekitar 19,9%, angka ini lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata kontribusi sektor manufaktur dunia yang berada di kisaran 16,26%, hal ini menunjukkan bahwa sektor manufaktur nasional memiliki peran yang lebih kuat dalam menopang perekonomian dibandingkan banyak negara lain, dengan kinerja ekonomi nasional yang menunjukkan pertumbuhan cukup stabil serta peningkatan kontribusi sektor manufaktur, muncul urgensi untuk mengkaji faktor-faktor internal perusahaan yang berperan dalam kemampuan sektor ini memanfaatkan momentum pertumbuhan tersebut, perusahaan manufaktur perlu mampu mengoptimalkan potensi ekonomi yang ada agar dapat meningkatkan nilai dan daya saing perusahaan, sektor manufaktur yang tangguh tidak hanya berfungsi sebagai penggerak utama pembangunan ekonomi, tetapi juga sebagai pilar pembangunan berkelanjutan, dan pendorong inovasi industri. Namun, efektivitas

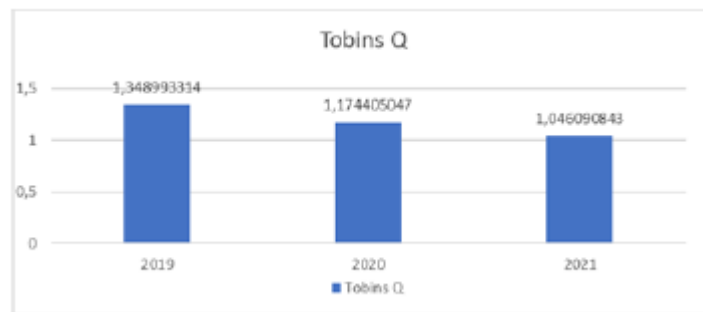
peran tersebut sangat bergantung pada bagaimana perusahaan mengelola profitabilitas, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), kebijakan perpajakan, serta struktur kepemilikan secara efisien dan berkelanjutan.

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan indikator penting yang digunakan untuk menilai bagaimana pasar memandang efektivitas manajemen dan prospek masa depan suatu entitas bisnis, Pelaku pasar cenderung memberikan valuasi premium bagi entitas yang memiliki profitabilitas stabil serta konsistensi dalam implementasi tata kelola manajerial yang akuntabel, reputasi positif, serta strategi bisnis yang berkelanjutan (Putra & Sunarto, 2021).

Dikutip dari Vu & Le, (2021) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan indikator yang mempresentasi atas ekspektasi pasar terhadap kapasitas perusahaan dalam menggenerasi nilai ekonomi pada periode mendatang. Secara empiris, parameter seperti Tobin's Q atau *Price to Book Value* sering diaplikasikan untuk mengukur sejauh mana pelaku pasar mengapresiasi kapabilitas manajerial dalam mengoptimalkan sumber daya serta mengeksekusi peluang investasi secara strategis. Dalam penelitiannya Astiti, (2024) menegaskan bahwa konteks sektor manufaktur, yang bersifat padat modal, sensitif terhadap siklus ekonomi, serta rentan terhadap fluktuasi harga bahan baku, indikator ini tidak sekadar mempresentasikan efektivitas operasional entitas, melainkan juga menggambarkan proyeksi pasar terhadap kapabilitas manajerial dalam memigitasi risiko rantai pasok, biaya produksi, serta tekanan regulasi. Temuan empiris, baik dari studi internasional maupun di Indonesia, menunjukkan bahwa Tobin's Q sering kali mencerminkan variasi nilai lintas

perusahaan manufaktur yang berkaitan dengan profitabilitas, struktur kepemilikan, tata kelola perusahaan, serta praktik keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Meilani & Sukmawati, (2023) dalam Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan menyebutkan bahwa pada sektor manufaktur di Indonesia, berbagai studi menunjukkan adanya ketidakstabilan dalam rata-rata nilai perusahaan. Selama rentang periode 2019 sampai 2021, terjadi penurunan performa pasar perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang tercermin dari angka rata rata Tobin's Q. Statistik mencatat bahwa pada tahun 2019 angka tersebut mencapai 1,349 sebelum akhirnya mengalami penyusutan menjadi 1,174 di tahun berikutnya. Tren negatif ini masih berlanjut hingga tahun 2021, yang tercermin dari perolehan nilai rata-rata sebesar 1,046.

Gambar 1. 2 Grafik Tobins Q



Sumber : Meilani & Sukmawati, (2023)

Temuan tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan di sektor manufaktur relatif stagnan, bahkan cenderung menurun menjelang tahun 2022, yang mengindikasikan adanya tantangan dalam mempertahankan persepsi positif pasar.

Dikutip pada penelitian Astiti, (2024), Putra & Sunarto, (2021) penurunan atau stagnasi nilai tersebut dapat dipengaruhi oleh sejumlah faktor, antara lain profitabilitas yang berfluktuasi, biaya operasional yang tinggi, tekanan regulasi termasuk pajak, serta pelaksanaan CSR yang belum optimal.

Faktor utama yang menjadi salah satu dalam mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan yaitu profitabilitas dimana mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam menggenerasi laba melalui optimalisasi aset serta ekuitas (Ogachi & Zoltan, 2020). Tingkat profitabilitas yang diprosikan melalui Return on Assets menjadi indikator krusial bagi efektivitas operasional maupun kualitas performa manajerial dalam mengelola seluruh basis sumber daya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan memungkinkan reinvestasi (Putra & Sunarto, 2021).

Penelitian terdahulu seperti Astiti, (2024) mengemukakan bahwa profitabilitas memberikan kontribusi positif yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, berdasarkan observasi pada 50 entitas manufaktur. Temuan ini diperkuat oleh hasil riset Hartanto *et al.*, (2025), yang mengidentifikasi profitabilitas sebagai determinan krusial dalam eskalasi nilai korporasi, baik melalui pengaruh langsung maupun perannya sebagai mekanisme mediasi dalam hubungan antara tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) dan nilai pasar. Namun, perspektif berbeda diajukan oleh Febrianto *et al.*, (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selamanya berkorelasi langsung dengan nilai perusahaan apabila tidak dibarengi dengan praktik bisnis berkelanjutan. Adanya diskrepansi hasil penelitian tersebut menegaskan urgensi untuk melakukan investigasi lebih mendalam, khususnya dalam konteks sektor

manufaktur pada periode pengamatan 2022–2024. Namun, untuk memaksimalkan nilai perusahaan diperlukan memaksimalkan laba atau ekuitas dari perusahaan yang dapat memperkuat profitabilitas.

Selain profitabilitas, *Corporate Social Responsibility* memiliki peran strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pembentukan citra positif serta penguatan legitimasi sosial. Konsep ini merujuk pada komitmen perusahaan untuk menjalankan aktivitas usaha secara etis, mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, serta memberikan kontribusi terhadap kesejahteraan masyarakat (Ogachi & Zoltan, 2020). Di Indonesia, penerapan *Corporate Social Responsibility* telah diatur secara yuridis melalui Undang Undang Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 74 dan diperkuat dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51 POJK 03 2017, Regulasi tersebut mewajibkan setiap entitas publik untuk mendokumentasikan performa keberlanjutan secara transparan. Secara teoretis, *Corporate Social Responsibility* menjadi determinan krusial dalam pembentukan nilai entitas karena merefleksikan dedikasi perusahaan terhadap aspek sosial maupun ekonomi serta lingkungan di sekitar lingkup operasionalnya, melalui implementasi program CSR, perusahaan tidak hanya berupaya menciptakan dampak sosial yang positif, tetapi juga membangun citra dan reputasi yang baik, memperkuat legitimasi sosial, serta menjalin hubungan yang harmonis dengan para pemangku kepentingan (Putra & Sunarto, 2021).

Penelitian sebelumnya seperti Farooq *et al.*, (2025) menggunakan dynamic panel GMM pada 119 perusahaan Pakistan 2010-2021 menemukan bahwa *Corporate*

Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serupa, Astiti, (2024) pada 50 perusahaan manufaktur menyimpulkan bahwa CSR meningkatkan nilai melalui pengurangan risiko reputasi, meskipun ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Dan Ogachi & Zoltan, (2020) menegaskan bahwa praktik tanggung jawab sosial perusahaan berdampak positif bagi performa finansial maupun nilai korporasi secara keseluruhan. Oleh karena itu, penerapan program ini tidak sekadar menjadi manifestasi etika moral, melainkan berfungsi sebagai instrumen strategi korporasi yang memberikan kontribusi substansial terhadap pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Dan mencerminkan komitmen perusahaan untuk turut berperan dalam mencapai tujuan sosial, lingkungan, dan ekonomi, tidak semata-mata mengejar keuntungan finansial. Di era modern, perhatian investor telah bergeser mereka kini menilai perusahaan tidak hanya dari kinerja keuangannya, tetapi juga dari reputasi serta tanggung jawabnya terhadap lingkungan dan aspek sosial (ESG).

Selain itu, perencanaan pajak menempati posisi krusial yang mempengaruhi valuasi suatu entitas. Perencanaan pajak sebagai langkah strategis yang dilakukan perusahaan dalam koridor hukum untuk menekan beban pajak, sehingga laba bersih dihasilkan dapat lebih optimal, dengan melakukan perencanaan pajak yang efektif, perusahaan mampu mengurangi biaya pajak secara sah sehingga meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya keuangannya (Vu & Le, 2021).

Penelitian oleh Iranda & Rahmawati, (2023) menunjukkan bahwa perencanaan pajak memiliki korelasi positif dalam meningkatkan nilai suatu entitas. Serupa Riati *et*

al., (2020) sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada 2016 hingga 2018 mengonfirmasi bahwa manajemen pajak yang efektif berkontribusi terhadap penguatan nilai suatu entitas. Namun Vu & Le, (2021) dan Wahyuni & Wizanasari, (2023) justru memberikan bukti sebaliknya, di mana perencanaan pajak ditemukan memiliki dampak negatif terhadap nilai suatu entitas. Demikian perencanaan pajak bukanlah praktik yang inheren negatif terhadap nilai perusahaan, melainkan bergantung pada tingkat transparansi.

Kepemilikan manajerial dipilih sebagai variabel pemoderasi dalam keterkaitan antara variabel bebas dalam penelitian ini dengan variabel terikat yaitu nilai suatu entitas karena peran krusial manajer sebagai pengambil keputusan strategis utama dalam berbagai aspek operasional dan finansial perusahaan yang secara langsung berdampak pada fluktuasi harga saham sebagai indikator utama penilaian nilai perusahaan secara keseluruhan, di mana semakin tinggi tingkat persentase kepemilikan saham oleh manajer, maka semakin besar pula pengaruh dan komitmen mereka terhadap pengambilan keputusan tersebut yang cenderung selaras dengan kepentingan jangka panjang perusahaan, sehingga pada akhirnya, semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan diharapkan mampu secara signifikan menaikkan nilai perusahaan melalui peningkatan keterlibatan manajemen yang maksimal dalam berbagai upaya inovatif dan efisien untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi, stabilitas keuangan yang lebih baik, serta daya saing yang lebih kuat di pasar (Meha & Hariadi, 2021). Pada era modernisasi saat ini, dinegara Indonesia mengalami

perkembangan yang sangat signifikan, baik dalam sektor pendidikan, teknologi, ekonomi maupun pola pikir masyarakat, adanya perkembangan teknologi dapat menghasilkan manfaat, dari perkembangan teknologi juga dapat menimbulkan dampak tidak baik bagi perusahaan, seperti melakukan tindakan yang salah pada teknologi informasi sehingga dapat merugikan Perusahaan (Maslahun Nisa & Zuraidah, 2024).

Penelitian oleh Meha & Hariadi, (2021) dan Permatasari & Anwar, (2022) menemukan tanggung jawab sosial korporasi memiliki dampak positif terhadap peningkatan nilai entitas dengan kepemilikan manajerial yang berperan sebagai faktor moderasi. Koeshardjono *et al.*, (2019) dan Riati *et al.*, (2020) menyimpulkan bahwa aktivitas sosial serta profitabilitas berkontribusi pada penguatan valuasi pasar ketika diinteraksikan dengan struktur kepemilikan manajerial. Selain itu Riati *et al.*, (2020) mengonfirmasi bahwa efektivitas perencanaan pajak juga mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peran kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Meskipun demikian, terdapat perbedaan hasil dalam penelitian Ayem & Putri, (2023) menemukan kepemilikan memoderasi tax planning, meskipun tidak signifikan langsung. Demikian kepemilikan yang terkonsentrasi dapat meningkatkan akuntabilitas dan pengawasan manajerial, yang berdampak pada keterbukaan dan nilai bisnis. Temuan ini konsisten dengan situasi di Indonesia, di mana sejumlah besar bisnis masih memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada kelompok tertentu, seperti keluarga atau lembaga, yang dapat berdampak pada kualitas pilihan dan pelaporan manajerial.

Penelitian terdahulu seperti Astiti, (2024), Putra & Sunarto, (2021), Vu & Le,

(2021) telah mengeksplorasi pengaruh profitabilitas, CSR, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan secara terpisah atau parsial, terdapat kesenjangan penelitian dalam integrasi simultan ketiga variabel tersebut sebagai prediktor utama, khususnya di sektor industri BEI pada periode (2022-2024), di mana fluktuasi ekonomi global dan regulasi CSR yang semakin ketat dapat mengubah dinamika hubungan tersebut. Selain itu, peran struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi belum dieksaminasi secara komprehensif dalam konteks ini, terutama mengingat temuan campuran dari Putra & Sunarto, (2021) dan Ayem & Putri, (2023) yang menunjukkan efek moderasi yang tidak konsisten, sehingga diperlukan kajian empiris lebih lanjut untuk menguji apakah kepemilikan manajerial dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh gabungan profitabilitas, CSR, dan tax planning terhadap nilai perusahaan di tengah tantangan transparansi dan keberlanjutan di Indonesia.

Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena dampak ekonominya yang substansial terhadap negara dan kompleksitasnya dalam menangani isu-isu seperti tanggung jawab sosial, perpajakan, profitabilitas, dan efektivitas biaya. Sektor ini menunjukkan tingkat transparansi serta kepatuhan terhadap standar pelaporan keuangan yang lebih signifikan apabila dikomparasikan dengan kategori industri lainnya di Bursa Efek Indonesia, dimana memiliki tingkat keterbukaan dan kepatuhan pelaporan keuangan yang relatif tinggi, sehingga menarik (supply). Beragam struktur kepemilikan, termasuk kepemilikan institusional, keluarga, dan asing, juga terdapat di sektor manufaktur dan dapat berdampak pada tata kelola perusahaan, kinerja keuangan, dan praktik manajemen. Karena kompleksitasnya,

terdapat urgensi signifikan untuk melakukan investigasi lebih mendalam mengenai interaksi antara manajemen perpajakan serta tanggung jawab sosial perusahaan dan profitabilitas.

Berlandaskan pada argumentasi tersebut, penelitian diproyeksikan untuk mengisi celah literatur dalam konteks domestik karena terbatasnya investigasi yang mengkaji pengaruh perencanaan pajak, tanggung jawab sosial korporasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan mengintegrasikan struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi. Fokus observasi difokuskan pada emiten manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia dengan cakupan periode pengamatan antara tahun 2021 hingga 2024. Selain itu, penelitian ini berupaya menyajikan standarisasi pengukuran variabel yang konsisten guna mengatasi diskrepansi metodologi yang ditemukan pada berbagai riset terdahulu.

Secara praktis, hasil penelitian ini diproyeksikan dapat menjadi referensi strategis bagi pihak manajemen dalam mengonstruksi kebijakan bisnis yang mampu menyeimbangkan capaian profitabilitas dengan tanggung jawab sosial serta kepatuhan fiskal, guna mengakselerasi nilai perusahaan di pasar modal. Di samping kontribusi manajerial, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur empiris dalam domain akuntansi dan manajemen keuangan. Atas dasar pemikiran tersebut, peneliti melakukan analisis komprehensif untuk menguji pengaruh profitabilitas, *corporate social responsibility*, dan *tax planning* terhadap nilai perusahaan, dengan menempatkan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi berjudul **“PENGARUH PROFITABILITAS, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN**

PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2021-2024)”

1.2 Rumusan Masalah

Berlandaskan pada latar belakang yang telah dipaparkan, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini difokuskan pada emiten manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2021 hingga 2024 sebagai berikut:

1. Apakah tingkat profitabilitas mampu memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah implementasi *Corporate Social Responsibility* berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan perencanaan pajak yang diterapkan secara legal berpengaruh positif terhadap penciptaan nilai perusahaan?
4. Apakah struktur kepemilikan berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana peran kepemilikan dalam memoderasi hubungan antara tanggung jawab sosial korporasi dengan nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi keterkaitan antara strategi perencanaan pajak dengan nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berorientasi pada permasalahan yang telah dirumuskan, maka tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk melakukan analisis mendalam pada emiten manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang kurun waktu 2021 sampai 2024 dengan rincian sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis peran kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
5. Menganalisis peran kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.
6. Menganalisis peran kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai guna bagi berbagai pihak pemangku kepentingan sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diproyeksikan untuk memberikan sumbangsih nyata bagi penguatan literatur pada bidang manajemen keuangan serta akuntansi dan tata

kelola organisasi. Secara spesifik, studi ini diharapkan mampu memperluas cakrawala teori mengenai integrasi antara profitabilitas serta tanggung jawab sosial korporasi dan manajemen pajak dalam menentukan valuasi entitas melalui keterlibatan kepemilikan sebagai faktor moderasi. Hasil dari investigasi ini ditujukan untuk memperkuat landasan empiris yang tersedia, terutama yang berkaitan dengan dinamika pasar modal pada kategori industri manufaktur di wilayah negara berkembang seperti Indonesia.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan kepada manajemen perusahaan mengenai pentingnya keseimbangan antara strategi peningkatan profitabilitas, penerapan CSR, dan perencanaan pajak yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai prospek suatu perusahaan dengan memperhatikan struktur kepemilikan dan kinerja keberlanjutan.

1.4.3 Manfaat Kebijakan

Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi pembuat kebijakan, khususnya otoritas pasar modal dan perpajakan, dalam merumuskan regulasi yang mendorong perusahaan untuk mematuhi peraturan perpajakan, menjalankan tanggung jawab sosial, serta menjaga tata kelola yang baik demi terciptanya iklim investasi yang sehat.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada:

1. Fokus amatan penelitian dibatasi pada entitas manufaktur yang termasuk dalam kategori sektor industri dengan status terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang rentang waktu 2021 sampai 2024.
2. Lingkup variabel dalam penelitian ini mencakup profitabilitas serta tanggung jawab sosial korporasi dan perencanaan pajak selaku variabel independen. Selain itu, nilai perusahaan diposisikan sebagai variabel dependen, sementara struktur kepemilikan ditetapkan sebagai variabel moderasi dalam model penelitian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1	Farooq <i>et al.</i> , (2025)	<i>Corporate Social Responsibility and Firm Value: The Role of Enterprise Risk Management and Corporate Governance</i>	CSR (independen), <i>Firm Value</i> (dependen), ERM (mediasi), <i>Corporate Governance</i> (moderasi)	Dynamic panel data (System-GMM), 119 perusahaan PSX 2010 - 2021	CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; ERM memediasi hubungan CSR–nilai perusahaan; <i>corporate governance</i> memperkuat hubungan CSR–kinerja perusahaan
2	Hartanto <i>et al.</i> , (2025)	Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan di Indeks LQ45	GCG (independen), CSR (independen), Profitabilitas (mediasi), Nilai Perusahaan (dependen)	SEM-PLS, perusahaan LQ45 2019 - 2023	GCG & CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; profitabilitas memediasi GCG–nilai perusahaan tetapi tidak memediasi CSR–nilai perusahaan
3	(Astuti, 2024)	Pengaruh Profitabilitas, CSR, GCG, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Profitabilitas, CSR (independen), GCG (independen), Ukuran Perusahaan (independen), Nilai Perusahaan (dependen)	Kuantitatif, <i>purposive sampling</i> , 50 perusahaan manufaktur BEI, PBV sebagai proksi nilai perusahaan	Profitabilitas, CSR, dan GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; ukuran perusahaan tidak berpengaruh

NO	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
4	Ayem & Putri, (2023)	Pengaruh CSR dan <i>Tax Planning</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi	CSR (independen), <i>Tax Planning</i> (independen), Nilai Perusahaan (dependen), Kepemilikan Institusional (moderasi)	Regresi moderasi, perusahaan pertambangan BEI 2015 - 2019	CSR, <i>tax planning</i> , dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5	Wahyuni & Wizanasari, (2023)	Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	Perencanaan Pajak (independen), Struktur Modal (independen), Kinerja Keuangan (independen), Nilai Perusahaan (dependen)	Kuantitatif, <i>purposive sampling</i> , Perusahaan Property & Real Estate yang terdaftar di BEI 2017-2021	Perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, dan Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.
6	Iranda & Rahmawati, (2023)	Pengaruh Perencanaan Pajak, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan	Perencanaan pajak (independen), Profitabilitas (independen), Ukuran Perusahaan (independen), Nilai Perusahaan (dependen)	Kuantitatif, <i>purposive sampling</i> , perusahaan pertambangan 2017-2019	Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

NO	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
7	Permatasari & Anwar, (2022)	Kepemilikan Manajerial Sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas serta Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas (independent, Pertumbuhan Perusahaan (independen) , Nilai Perusahaan (dependen), kepemilikan manajerial (moderasi)	Kuantitatif, <i>moderated regression analysis</i> , Perusahaan manufaktur subsector industry dasar dan kimia yang terdaftar di BEI 2017-2019	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan terhadap nilai Perusahaan.
8	Afifah <i>et al.</i> , (2021)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dan Reputasi Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	CSR (independen) , Reputasi Perusahaan (independen) , Nilai Perusahaan (dependen)	Kuantitatif, <i>purposive sampling</i> , 120 perusahaan manufaktur BEI 2018	CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, reputasi perusahaan berpengaruh positif; reputasi tidak memediasi hubungan CSR– nilai perusahaan

NO	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
9	(Meha & Hariadi, 2021)	Pengaruh CSR dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating	CSR (independen), Kinerja Keuangan (independen), Nilai perusahaan (dependen), Kepemilikan manajerial (moderasi)	Kuantitatif kausalitas, purposive sampling, 58 perusahaan manufaktur BEI 2017-2018	CSR dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Interaksi antara CSR dan kepemilikan manajerial serta interaksi antara kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Putra & Sunarto, (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi	Profitabilitas (independen), Leverage (independent), Kepemilikan Manajerial (independent), Nilai Perusahaan (dependen), CSR (moderasi)	Kuantitatif, purposive sampling, perusahaan manufaktur BEI 2017 - 2019	Profitabilitas & leverage tidak berpengaruh, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif, CSR memoderasi pengaruh profitabilitas & kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

NO	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
11	Vu & Le, (2021)	The Effect of Tax Planning on Firm Value: A Case Study in Vietnam	<i>Tax Planning</i> (independen), <i>Firm Value</i> (dependen), <i>State Ownership</i> (moderasi)	Kuantitatif, Sekunder, Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Vietnam 2015-2019	<i>Tax planning</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>firm value</i> , <i>state ownership</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>firm value</i> , <i>state ownership</i> memoderasi hubungan <i>tax planning & firm value</i>
12	Riati <i>et al.</i> , (2020)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Corporate Social Responsibility</i> , dan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2018)	Profitabilitas (independen), CSR (independen), perencanaan pajak (independen), Nilai perusahaan (dependen), kepemilikan manajerial (moderasi)	Kuantitatif, <i>purposive sampling</i> , 99 perusahaan BEI 2016 - 2018	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, CSR berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial memoderasi signifikan pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial memoderasi signifikan pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial

NO	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
					memoderasi signifikan pengaruh Perencanaan pajak terhadap Nilai Perusahaan
13	Ogachi & Zoltan, (2020)	<i>Corporate Social Responsibility and Firm Value Protection</i>	CSR (independen) , Nilai Perusahaan (dependen)	<i>Panel data fixed effect model</i> , data perusahaan terdaftar di Kenya	CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; kegiatan CSR menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan
14	Koeshardjono <i>et al.</i> , (2019)	Pengaruh CSR, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating	CSR Ukuran Perusahaan (independen) , Leverage (independen) dan Profitabilitas (independen) Nilai Perusahaan (dependen) Kepemilikan Manajerial (moderasi)	Regresi linear berganda, 21 perusahaan manufaktur 2014-2018	CSR, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Batubara di Bursa Efek Indonesia. SR, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pertambangan Batubara dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel moderating di Bursa Efek Indonesia.

NO	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
15	(Gramatika & Nugrahanto, 2022)	Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Asing Dalam Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan (dependen), Kepemilikan Manajerial (independen), Kepemilikan Asing (independen), Penghindaran Pajak (moderasi)	Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel, dengan sampel ditentukan melalui teknik purposive sampling diperoleh 28 perusahaan 2016-2019	Penghindaran pajak yang diprosikan melalui Cash ETR dan Current ETR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing terbukti memperlemah hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.
16	(Intan devi karimah, 2025)	<i>The Effect of Financial Performance, CSR, on Firm Value Through Managerial Ownership As a Moderating Variable In Food and Beverage Companies Listed on The BEI in 2020-2022</i>	Nilai Perusahaan (dependen), Financial Performance (dependen), CSR (dependen), Managerial Ownership (moderasi)	Purposive sampling, 10 perusahaan sektor food dan beverage 2020-2022	Kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan dan tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA maupun

NO	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
					CSR terhadap nilai Perusahaan.

Terdapat beberapa kesamaan dan variasi yang signifikan antara studi ini dan studi lain yang diulas dalam Tabel 2.1. Sebagai perbandingan, mayoritas penelitian sebelumnya mengkaji elemen-elemen yang mempengaruhi nilai bisnis, terutama yang berkaitan dengan perencanaan pajak, profitabilitas, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Sejalan dengan tujuan studi ini, penelitian oleh Hartanto et al. (2025), Astiti (2024), serta Putra & Sunarto (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas dan CSR berdampak pada nilai perusahaan. Dampak perencanaan dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, salah satu variabel utama dalam studi ini, juga disoroti oleh studi oleh Riati *et al.*, (2020). Metode kuantitatif yang memanfaatkan analisis regresi data panel dan *purposive sampling*, yang sering digunakan dalam riset keuangan perusahaan, merupakan kesamaan lainnya. Selain itu, penelitian Putra & Sunarto (2021) menggunakan Teori Keagenan, pada dasarnya menguraikan dinamika kontraktual antara pemegang saham (*principal*) dan pihak manajemen (*agent*) dalam upaya memaksimalkan nilai entitas. Dalam konteks penelitian ini, pendekatan keagenan tersebut kembali diimplementasikan untuk menganalisis kapasitas struktur

kepemilikan sebagai mekanisme moderasi. Secara spesifik, landasan ini digunakan untuk mengkaji apakah keberadaan kepemilikan manajerial mampu mengamplifikasi (memperkuat) atau justru mereduksi (melemahkan) pengaruh dari strategi perencanaan pajak, tingkat profitabilitas, serta pelaksanaan tanggung jawab sosial korporasi terhadap nilai entitas.

Namun, terdapat sejumlah perbedaan signifikan antara penelitian ini dan penelitian sebelumnya. Hubungan moderasi tidak diuji secara menyeluruh dalam sebagian besar penelitian sebelumnya, yang hanya melihat dua atau tiga variabel utama. Penelitian Wahyuni & Wizanasari, (2023) secara eksklusif melihat dampak penghindaran pajak terhadap valuasi entitas dengan menempatkan risiko pajak sebagai pemoderasi. Sebaliknya, penelitian Astiti (2024) justru mengesampingkan faktor kepemilikan dan perpajakan, serta memusatkan analisisnya pada dampak GCG, CSR, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Guna menjembatani keterbatasan tersebut dan menyuguhkan pemahaman yang lebih holistik, riset ini merumuskan model yang mengintegrasikan perencanaan pajak, profitabilitas, dan tanggung jawab sosial secara simultan, dengan menambahkan struktur kepemilikan dalam kapasitasnya sebagai variabel moderasi. Pengujian empiris ini difokuskan pada emiten sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengekstraksi data observasi terkini untuk rentang waktu 2021–2024, sedangkan sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan data hingga tahun 2021 atau sebelumnya. Industri ini dipilih karena fitur uniknya, yang meliputi konsentrasi aset tetap yang besar, berbagai inisiatif CSR, dan rencana kepemilikan dan pajak yang lebih rumit dari pada industri lain.

Dari segi pengukuran variabel dependen, penelitian ini menawarkan pendekatan yang berbeda dengan memproksikan nilai perusahaan melalui Tobin's Q. Penggunaan instrumen ini dinilai lebih superior dalam merepresentasikan apresiasi pasar ketimbang evaluasi berbasis nilai buku yang kerap direpresentasikan oleh PBV atau ROA pada literatur sebelumnya. Implementasi Tobin's Q sekaligus menyuguhkan keunggulan berupa kemudahan komparasi temuan riset di kancah global, merujuk pada relevansinya dengan studi internasional seperti yang diusung oleh Farooq et al. (2025) dan Ogachi & Zoltan (2020). Sebagai tambahan, penelitian ini memosisikan proporsi kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi untuk mengevaluasi peran struktur kepemilikan tersebut. Langkah ini krusial untuk mendikte arah dan signifikansi hubungan antara efektivitas pajak, profitabilitas, serta pelaksanaan CSR terhadap nilai pasar entitas.

Diharapkan pendekatan menghasilkan kontribusi teoretis baru karena belum diteliti secara menyeluruh dalam penelitian sebelumnya, terutama dalam pengembangan teori keagenan dan teori sinyal di pasar modal Indonesia. Dengan demikian, dengan menggunakan data terkini, kombinasi variabel yang lebih menyeluruh, dan pendekatan moderasi yang relevan, studi ini tidak hanya membangun temuan sebelumnya tetapi juga menawarkan kontribusi empiris dan praktis untuk menggambarkan dinamika pengaruh faktor internal terhadap nilai perusahaan di sektor industri.

2.2 Kajian Teoritis

Penelitian ini mengadopsi kolaborasi dari beberapa perspektif teoretis untuk menyuguhkan pemahaman yang utuh terkait dinamika pengaruh profitabilitas, inisiatif CSR, dan manajemen pajak terhadap nilai pasar perusahaan. Konsep-konsep tersebut secara bersamaan juga digunakan untuk memvalidasi posisi struktur kepemilikan dalam fungsinya sebagai variabel moderasi.

2.2.1 Agency Theory

Hubungan antara manajer (agen) dan pemilik bisnis (prinsipal), yang sering menghadapi potensi konflik kepentingan karena tujuan yang berbeda, dijelaskan oleh teori keagenan (Shapiro, 2005). Dalam pengaturan ini, pemegang saham memberi manajemen kekuatan untuk menjalankan bisnis, tetapi asimetri informasi yang dihasilkan dari basis pengetahuan kedua belah pihak yang berbeda dapat menyebabkan manajemen bertindak oportunistik (Jensen & Meckling, 1976). Faktor kunci dalam menurunkan konflik keagenan adalah struktur kepemilikan, baik institusional maupun manajerial. Keselarasan ini terbangun karena para pengelola perusahaan terdorong oleh insentif langsung untuk mendongkrak valuasi entitas, mengingat posisi mereka yang pada saat bersamaan juga bertindak selaku pemilik modal (Putra & Sunarto, 2021). Sementara itu, kepemilikan institusional membantu memperkuat sistem untuk mengawasi kebijakan manajemen, terutama dalam hal pilihan tentang cara menerapkan taktik CSR dan perencanaan pajak (Ayem & Putri, 2023).

2.2.2 Signalling Theory

Menurut Teori Sinyal yang diperkenalkan oleh (Spence, 1973), bisnis mengurangi asimetri informasi antara pemangku kepentingan dan manajemen dengan mengomunikasikan informasi yang andal. Profitabilitas tinggi, pengungkapan CSR yang rutin, atau taktik bisnis yang efektif adalah beberapa contoh indikator ini. Meskipun penerapan CSR menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, peningkatan profitabilitas menyampaikan pesan yang baik tentang kinerja dan prospek masa depan Perusahaan (Hartanto *et al.*, 2025). Dan Perusahaan memiliki profitabilitas tinggi atau aktif melaksanakan CSR akan memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek dan kinerja Perusahaan (Putra & Sunarto, 2021). Penelitian oleh Riati *et al.*, (2020) menemukan bahwa perencanaan pajak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan ketika dilakukan secara moderat dan transparan.

2.3 Profitabilitas

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari pendapatan atau disebut profitabilitas diperoleh melalui aktivitas operasionalnya dalam periode tertentu. Profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan sumber dayanya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan (Brown *et al.*, *n.d.*). Menurut Ogachi & Zoltan, (2020), profitabilitas mencerminkan keberhasilan manajemen dalam memanfaatkan aset, modal, dan sumber daya lainnya secara efektif untuk menciptakan

keuntungan. Pencapaian profitabilitas pada level yang tinggi merupakan manifestasi dari efisiensi manajemen operasional serta ketepatan entitas dalam mengeksploitasi peluang pasar yang ada. Dari sudut pandang pelaku pasar modal, rasio keuangan ini berfungsi sebagai parameter fundamental untuk mengevaluasi rekam jejak dan kelangsungan bisnis suatu korporasi. Hal ini dilandasi oleh rasionalisasi bahwa perolehan laba yang stabil senantiasa diinterpretasikan sebagai sinyal positif akan jaminan pengembalian investasi (*return*) yang berkesinambungan. Dalam dunia bisnis yang kompetitif, menjaga profitabilitas yang tinggi memerlukan kombinasi strategi efisiensi biaya, inovasi produk, dan manajemen sumber daya yang baik.

Sebagai proksi dari profitabilitas, Return on Assets (ROA) memegang peranan penting untuk mengukur kemampuan entitas dalam mengonversi aset yang dikelolanya menjadi laba bersih. Rasio ini menduduki posisi strategis karena memberikan gambaran yang komprehensif terkait kapabilitas manajemen dalam memberdayakan seluruh komposisi aset untuk menghasilkan laba, tanpa membedakan apakah aktiva tersebut ditopang oleh modal pemegang saham ataupun dana kreditur. Tingginya capaian ROA merupakan representasi langsung dari keberhasilan tata kelola sumber daya yang efisien, di mana pencapaian tersebut sering kali diterjemahkan oleh pasar sebagai sinyal fundamental yang menjanjikan. Penggunaan ROA dalam penelitian ini dipilih karena rasio ini mampu mencerminkan kinerja keuangan secara keseluruhan dan tidak hanya bergantung pada struktur modal, sehingga relevan untuk membandingkan kinerja antar perusahaan dalam sektor manufaktur (Putra & Sunarto, 2021).

Perspektif Teori Keagenan (Agency Theory) dapat memfasilitasi pemahaman terkait keterkaitan antara profitabilitas dan valuasi entitas. Dalam konteks ini, capaian profitabilitas yang superior diinterpretasikan sebagai sinyal positif bagi penanam modal mengenai prospek pertumbuhan bisnis yang menjanjikan. Transmisi sinyal tersebut terbukti efektif dalam menumbuhkan kepercayaan investor, yang kemudian berimplikasi pada eskalasi permintaan saham dan lonjakan nilai pasar perusahaan. Lebih dari itu, ketersediaan laba yang melimpah turut memberikan keleluasaan finansial bagi manajemen untuk merealisasikan pembagian dividen, mendanai agenda ekspansi, maupun mengoptimalkan inisiatif tanggung jawab sosial (CSR), yang mana seluruh langkah tersebut secara akumulatif berkontribusi pada penguatan reputasi korporasi (Hartanto *et al.*, 2025). Dengan demikian, profitabilitas bukan hanya indikator kinerja keuangan, tetapi juga alat strategis untuk membangun citra positif dan memperkuat posisi perusahaan di pasar.

Menurut Teori Keagenan Jensen & Meckling (1976), Konflik kepentingan antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen) dapat memengaruhi tindakan keuangan perusahaan, termasuk upaya untuk meningkatkan profitabilitas. Karena mereka juga memperoleh keuntungan langsung dari laba dan nilai perusahaan yang lebih baik, manajer yang memiliki persentase kepemilikan perusahaan yang lebih besar cenderung berperilaku demi kepentingan terbaik pemegang saham. Selain itu, kepemilikan manajerial sangat penting untuk memantau praktik manajemen, terutama yang berkaitan dengan perencanaan pajak, tanggung jawab sosial perusahaan, dan pilihan investasi. Akibatnya, struktur kepemilikan yang kuat dapat mencegah manajemen

bertindak oportunistik dan menjamin bahwa profitabilitas yang lebih tinggi benar-benar dimanfaatkan untuk mengoptimalkan nilai Perusahaan (Putra & Sunarto, 2021).

2.4 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Corporate Social Responsibility Corporate Social Responsibility (CSR) direpresentasikan sebagai dedikasi jangka panjang korporasi dalam menerapkan etika bisnis yang sejalan dengan upaya pembangunan ekonomi. Komitmen ini dimanifestasikan melalui peningkatan taraf hidup pekerja beserta keluarganya, pemberdayaan komunitas lokal, dan kontribusi terhadap masyarakat luas tanpa mengesampingkan aspek kelestarian ekologi (D.Hawkins, 2006). Menurut Ogachi & Zoltan, (2020), CSR merupakan langkah proaktif entitas bisnis guna menunjang kesejahteraan publik yang diwujudkan melalui tata kelola yang bertanggung jawab serta inisiatif sosial yang berkesinambungan. Dengan demikian, paradigma CSR pada saat ini telah melampaui batasan aktivitas amal atau filantropi semata, melainkan menuntut adanya peleburan prinsip-prinsip keberlanjutan secara komprehensif ke dalam kerangka strategis perusahaan. Dengan demikian menjadi strategi dalam membangun hubungan jangka panjang dengan stakeholder, memperkuat citra perusahaan, dan menciptakan nilai tambah di luar keuntungan finansial. Merespons dinamika kesadaran publik yang semakin kritis terhadap isu-isu sosio-lingkungan, CSR telah berevolusi menjadi pilar strategis yang mutlak bagi sebuah perusahaan. Adaptasi ini menjadi instrumen utama bagi korporasi yang menargetkan keberlanjutan legitimasi institusional dan berambisi untuk terus menjaga reputasi unggul di lanskap industri.

Di Indonesia, CSR telah dilandasi oleh payung hukum yang preskriptif. Secara spesifik, regulasi tersebut tertuang dalam Pasal 74 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang memandatkan kewajiban pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan bagi entitas bisnis yang beroperasi atau memiliki keterkaitan dengan eksploitasi sumber daya alam. Lebih lanjut, komitmen keberlanjutan ini dipertegas oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui penerbitan POJK No. 51/POJK.03/2017. Regulasi ini mengharuskan setiap emiten untuk memublikasikan laporan keberlanjutan (sustainability report) yang mendeskripsikan secara komprehensif mengenai realisasi program CSR serta pencapaian kinerja keberlanjutan mereka. Keberadaan instrumen regulatori tersebut mengonfirmasi terjadinya pergeseran paradigma, di mana inisiatif CSR tidak lagi bersifat sukarela (voluntary), melainkan telah bertransformasi menjadi mandat yuridis yang mengikat bagi korporasi di Indonesia, khususnya emiten yang melantai di Bursa Efek Indonesia. Pada tataran praktis, optimalisasi implementasi CSR dinilai krusial untuk memitigasi potensi sengketa hukum, membina harmonisasi dengan pihak otoritas, sekaligus mengakselerasi daya saing entitas di tengah kompetisi pasar.

Perusahaan yang telah menerapkan praktik CSR memiliki opsi untuk mengungkapkan informasi ini dalam laporan tambahan yang dikenal sebagai laporan keberlanjutan atau sustainability report. Persyaratan pengungkapan CSR Indonesia mengacu pada Global Reporting Initiative (GRI). Standar GRI dipilih untuk meningkatkan penggunaan laporan keberlanjutan karena menempatkan fokus yang

lebih kuat pada kriteria pengungkapan, seperti lingkungan, sosial, ekonomi perusahaan (Fina Rosyada & Maretha Ika Prajawati, 2022).

Hubungan antara CSR dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Agency Theory* dan *Signalling Theory*. Implementasi tanggung jawab sosial merupakan manifestasi dari akuntabilitas manajerial yang berfungsi sebagai instrumen untuk mengharmonisasi orientasi antara pihak agen dan principal (Jensen & Meckling, 1976). Melalui alokasi sebagian proporsi laba pada program berwawasan sosial dan ekologis, pihak manajemen secara implisit membuktikan komitmennya dalam mengakomodasi ekspektasi pemegang saham beserta pemangku kepentingan lainnya. Langkah proaktif ini secara efektif mampu mereduksi potensi timbulnya friksi atau konflik keagenan di dalam korporasi. Kehadiran struktur kepemilikan yang solid, baik dari unsur manajerial maupun institusional memegang peranan esensial dalam mengawal terlaksananya tata kelola *Corporate Social Responsibility* yang transparan dan efisien. Sinergi inilah yang pada gilirannya akan beresonansi pada peningkatan nilai pasar entitas (Ayem & Putri, 2023).

Menurut paradigma Teori Sinyal Spence (1973), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dipandang sebagai sinyal positif yang dikirimkan bisnis ke pasar untuk menunjukkan bahwa mereka berkomitmen pada keberlanjutan, memiliki operasi yang stabil, dan berkinerja baik secara finansial. Sinyal ini berpotensi meningkatkan minat pasar terhadap saham perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, dan memperbaiki reputasi perusahaan. Karena CSR dianggap sebagai tanda kejujuran, keterbukaan, dan tanggung jawab sosial perusahaan, CSR telah terbukti berdampak

signifikan terhadap nilai perusahaan, yang konsisten dengan temuan (Afifah et al., 2021).

2.5 Perencanaan Pajak

Perencanaan perpajakan merupakan bagian dari sistem manajemen perpajakan yang meliputi langkah-langkah pengorganisasian, pengimplementasian, dan pengendalian perpajakan guna mencapai pemenuhan kewajiban perpajakan yang minimum. Pada hakikatnya, perencanaan perpajakan adalah suatu alternatif bagaimana memberlakukan beban pajak dengan semestinya sehingga dapat mencapai pembayaran kewajiban pajak yang minimum (Pohan, 2023). Menurut Vu & Le, (2021), perencanaan pajak adalah langkah awal dalam manajemen pajak yang bertujuan untuk mengefisienkan beban pajak melalui pemanfaatan celah (*loophole*) yang diizinkan dalam undang-undang. Perencanaan pajak meliputi pemilihan kebijakan akuntansi, struktur transaksi, dan pemanfaatan insentif atau fasilitas pajak yang disediakan pemerintah. Dengan melakukan perencanaan pajak yang tepat, perusahaan dapat mengalokasikan lebih banyak sumber daya untuk investasi atau kegiatan operasional lainnya. Namun, strategi ini harus dilakukan dengan hati-hati, karena perencanaan pajak yang terlalu agresif berpotensi menimbulkan risiko hukum dan merusak reputasi perusahaan di mata publik.

Tujuan utama dari perencanaan pajak adalah mengoptimalkan laba setelah pajak (*after-tax income*) yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Selain itu Iranda & Rahmawati, (2023),

perencanaan pajak dapat membantu perusahaan menjaga arus kas (*cash flow*) yang stabil, sehingga meningkatkan kemampuan untuk membiayai proyek investasi, membayar dividen, dan memenuhi kewajiban lainnya. Dari perspektif manajemen keuangan, penghematan pajak yang diperoleh melalui perencanaan pajak yang efektif dapat meningkatkan *Return On Investment* (ROI) dan memperbaiki indikator kinerja keuangan lainnya. Namun, perencanaan pajak harus mempertimbangkan *trade-off* antara manfaat finansial dan risiko reputasi, terutama ketika publik atau pemerintah menilai perusahaan tidak berkontribusi secara optimal terhadap penerimaan negara.

Penelitian akademik, pengukuran perencanaan pajak umumnya menggunakan rasio ETR atau CETR. ETR dihitung dengan membagi beban pajak penghasilan dengan laba sebelum pajak, sedangkan CETR menggunakan kas yang dibayarkan untuk pajak sebagai pembilangnya. Nilai ETR atau CETR yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil melakukan penghematan pajak, yang dapat disebabkan oleh perencanaan pajak yang efisien atau praktik penghindaran pajak yang lebih agresif. Pemilihan indikator pengukuran harus disesuaikan dengan tujuan penelitian dan ketersediaan data. Dalam konteks penelitian ini, penggunaan ETR atau CETR relevan untuk mengukur sejauh mana perusahaan melakukan efisiensi pajak dan bagaimana hal tersebut memengaruhi nilai Perusahaan (Vu & Le, 2021).

Hubungan antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Agency Theory*. Perencanaan pajak adalah salah satu bentuk Keputusan manajerial strategis untuk mengurangi beban pajak Perusahaan secara legal, sebaliknya, di Indonesia, di mana kesadaran publik terhadap transparansi pajak

semakin tinggi, perencanaan pajak yang etis dan sesuai regulasi menjadi strategi penting untuk menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya (Ayem & Putri, 2023).

2.6 Nilai Perusahaan

2.7 Sebagai manifestasi dari persepsi pasar, nilai perusahaan sangat bergantung pada pergerakan harga saham yang berimplikasi langsung pada tingkat kesejahteraan pemegang saham. Orientasi fundamental dari setiap perumusan kebijakan manajerial adalah mendongkrak nilai entitas guna memperluas kemakmuran pemilik modal, sebuah kondisi yang secara kasat mata tercermin melalui dinamika pergerakan harga saham di bursa (Fadrul *et al.*, 2020). Selain itu, nilai perusahaan turut mencerminkan evaluasi pasar atas efektivitas korporasi dalam mengorkestrasi sumber daya untuk mencetak laba, baik pada periode berjalan maupun proyeksi masa depan (Astuti, 2024). Bagi para penanam modal, indikator ini diposisikan sebagai parameter krusial yang mengintegrasikan ekspektasi terkait rekam jejak finansial, peluang ekspansi, mitigasi risiko, hingga kaliber manajemen. Semakin tinggi valuasi suatu perusahaan, semakin solid pula konfidensi investor atas kapabilitas entitas tersebut dalam menjamin profitabilitas dan kelangsungan operasionalnya. Oleh sebab itu, upaya pelestarian serta peningkatan nilai perusahaan senantiasa ditempatkan sebagai pilar utama dalam perancangan strategi jangka panjang pihak manajemen (Ogachi & Zoltan, 2020).

Valuasi korporasi pada umumnya diukur menggunakan sejumlah metrik keuangan, di antaranya Price to Book Value (PBV), Tobin's Q, serta Price Earnings Ratio (PER). Secara konseptual, PBV mengkomparasikan harga saham yang beredar di bursa dengan ekuitas riil entitas berdasarkan nilai buku. Di sisi lain, instrumen Tobin's Q berfokus pada rasio antara kapitalisasi pasar perusahaan dan estimasi biaya penggantian aktivasnya, sedangkan PER difungsikan untuk menakar apresiasi harga saham jika dihadapkan pada laba per lembar saham. Tobin's Q dan PBV merupakan dua proksi yang paling lazim diadopsi dalam studi empiris, mengingat keandalannya dalam merepresentasikan pandangan pasar secara holistik terkait rekam jejak dan potensi bisnis di masa depan. Lebih lanjut, pencapaian rasio PBV yang superior mengindikasikan tingginya ekspektasi pasar yang melampaui nilai pencatatan akuntansi, sebuah fenomena yang berkorelasi kuat dengan solidnya proyeksi pertumbuhan maupun profitabilitas suatu entitas (Farooq *et al.*, 2025).

Faktor-faktor yang memengaruhi nilai pasar entitas sangat beragam, baik dari aspek internal maupun eksternal. Faktor internal meliputi profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, kualitas manajemen, dan efektivitas strategi bisnis, termasuk penerapan CSR (Astuti, 2024). Faktor eksternal dapat mencakup kondisi ekonomi makro, tingkat suku bunga, inflasi, kebijakan pemerintah, hingga tren industri. Implementasi CSR yang baik dapat meningkatkan reputasi dan menarik investor jangka panjang, sedangkan perencanaan pajak yang efektif dapat meningkatkan laba bersih dan mendukung ekspansi usaha. Sebaliknya, kebijakan yang tidak transparan

atau praktik penghindaran pajak yang berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan akibat berkurangnya kepercayaan publik (Riati *et al.*, 2020).

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan hubungan antara nilai perusahaan dan berbagai variabel dalam studi ini. Menurut Astiti, (2024) profitabilitas meningkatkan nilai bisnis karena, sesuai dengan teori sinyal, tingkat laba yang tinggi menginformasikan investor tentang kinerja keuangan yang baik. Sementara itu, studi oleh Ayem & Putri, (2023) menunjukkan bahwa implementasi CSR yang teratur dapat meningkatkan nilai bisnis dengan meningkatkan legitimasi sosial, reputasi, dan kepercayaan publik perusahaan terhadap komitmen keberlanjutannya. Selama dilakukan secara terbuka dan sesuai dengan persyaratan hukum, strategi perencanaan pajak yang efektif juga dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan laba bersih yang dapat diakses oleh pemegang saham.

Namun, menurut Teori Keagenan Jensen & Meckling, (1976), struktur kepemilikan baik manajerial maupun institusional sangat penting dalam mengatur praktik manajemen dan memandu pilihan bisnis agar selaras dengan kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, hubungan yang rumit antara kinerja keuangan, tanggung jawab sosial, tata kelola, dan strategi pajak menentukan nilai perusahaan di samping komponen keuangannya. Kombinasi faktor-faktor ini menunjukkan seberapa baik suatu bisnis dapat mencapai keseimbangan antara tujuan sosial dan komersial untuk memberikan nilai jangka panjang bagi para pemangku kepentingannya (Putra & Sunarto, 2021).

2.8 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merepresentasikan kondisi di mana pengelola perusahaan juga bertindak sebagai pemegang saham. Dalam struktur ini, manajer memiliki kewenangan ganda yang memungkinkan mereka terlibat secara langsung dalam proses pengambilan keputusan strategis sekaligus memegang tanggung jawab sebagai pemilik entitas. Kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan (Fadrul *et al.*, 2020). Menurut Shapiro, (2005) dalam *Agency Theory*, struktur kepemilikan berperan penting dalam meminimalkan konflik antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan oleh pihak manajemen (managerial ownership) dinilai mampu menyelaraskan kepentingan kedua pihak, sebab manajer akan langsung merasakan manfaat dari peningkatan nilai perusahaan (Putra & Sunarto, 2021). Sementara itu, kepemilikan institusional — seperti oleh lembaga keuangan, bank, atau perusahaan investasi — berfungsi sebagai mekanisme pengawasan terhadap tindakan manajemen. Variasi tingkat kepemilikan tersebut dapat memengaruhi arah serta kualitas keputusan strategis perusahaan (Ayem & Putri, 2023)

Teori Sinyal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, mendorong permintaan terhadap saham, dan pada akhirnya menaikkan harga saham serta nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas yang tinggi memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai proyek ekspansi, atau meningkatkan program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang dapat memperkuat reputasi dan menarik dukungan dari *stakeholder* (Hartanto *et al.*, 2025).

Namun, menurut Putra & Sunarto, (2021) faktor kunci dalam menerunkan konflik keagenan Adalah struktur kepemilikan, baik instisional maupun manajerial, karena manajer memiliki insentif langsung untuk meningkatkan nilai perusahaan, kepemilikan manajerial yang tinggi mendorong untuk bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham.

Sebagai variabel moderasi, kepemilikan berfungsi memerkuat maupun melemahkan hubungan antar variabel independen dengan nilai perusahaan. Contohnya, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan cenderung lebih signifikan pada perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, karena manajer memiliki insentif untuk menjaga kinerja dan citra Perusahaan . Begitu pula, kegiatan CSR dapat memberikan dampak lebih besar terhadap peningkatan nilai perusahaan apabila berada di bawah pengawasan pemegang saham institusional yang memiliki perhatian pada aspek keberlanjutan (Riati *et al.*, 2020). Dalam konteks perencanaan pajak, kepemilikan institusional dapat membatasi manajemen dari penerapan strategi pajak yang terlalu agresif, sehingga dapat mengurangi risiko reputasi dan menjaga stabilitas nilai Perusahaan (Ayem & Putri, 2023).

2.9 Kajian Keislaman

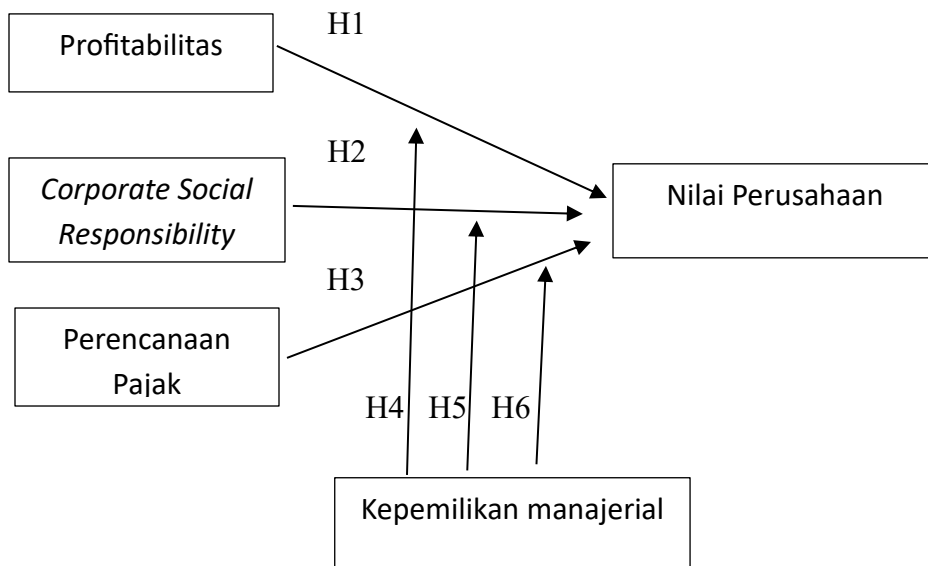
Dalam presepsi Islam memberikan sudut pandangnya terhadap nilai perusahaan dengan prinsip sesuai syariah. Perusahaan harus memperhatikan segala aturan Islam dalam meningkatkan nilai yang dimilikinya. Sebagaimana yang telah dimuat dalam hukum Islam bahwa perusahaan harus menjauhi perbuatan mengandung unsur maysir,

gharar, dan riba. Islam telah memberikan kebebasan kepada setiap umatnya dalam mencari dan memiliki harta, tetapi tetap memperhatikan keseimbangan. Hal tersebut juga dijelaskan alquran dalam Q. S. Al-Maidah ayat 90 sebagaimana bunyinya yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رَجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ
فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya minuman keras, berjudi, (berkorban untuk) berhala, dan mengundi nasib dengan anak panah, adalah perbuatan keji dan termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah (perbuatan-perbuatan) itu agar kamu beruntung” Q.S. Al-Maidah ayat 90 (quran.nu.or.id, n.d.)

2.10 Kerangka Konseptual



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pada kerangka konseptual yang telah dibangun, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kontribusi profitabilitas terhadap valuasi entitas serta dampak tanggung jawab sosial korporasi dan manajemen perpajakan terhadap nilai perusahaan. Di samping itu, penelitian ini mengintegrasikan kepemilikan manajerial sebagai faktor moderasi guna mengevaluasi efektivitas mekanisme tersebut dalam memperkuat atau memitigasi keterkaitan antara profitabilitas serta pengungkapan aspek sosial dan strategi perencanaan pajak terhadap nilai pasar perusahaan.

2.11 Pengembangan Hipotesis

2.10.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merefleksikan kapasitas entitas dalam mengonstruksi laba yang bersumber dari aktivitas operasional perusahaan. Organisasi dengan perolehan laba yang signifikan cenderung memiliki stabilitas arus kas yang lebih terjaga, sehingga mampu menumbuhkan ekspektasi positif bagi para pemegang saham. Hal tersebut pada akhirnya memicu apresiasi harga saham di pasar modal yang berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Riati *et al.*, 2020).

Astiti, (2024) mengindikasikan bahwa pada sektor manufaktur di Indonesia, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berkorelasi positif terhadap nilai entitas. Temuan serupa diungkapkan oleh Koeshardjono *et al.*, (2019), Riati *et al.*, (2020), dan Permatasari & Anwar, (2022) mengonfirmasi bahwa efisiensi perolehan laba merupakan katalis utama yang secara signifikan mampu meningkatkan nilai pasar perusahaan di mata investor. Lebih lanjut, penelitian oleh Hartanto *et al.*, (2025), juga

menegaskan bahwa variabel ini tidak hanya berperan sebagai determinan langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga bertindak sebagai mekanisme mediasi yang menghubungkan implementasi tata kelola perusahaan (good corporate governance) dengan apresiasi nilai pasar. Dengan demikian, tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai prospek masa depan perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan permintaan saham dan nilai entitas secara keseluruhan. Berdasarkan temuan tersebut, dirumuskan hipotesis:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.10.2 Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai

Perusahaan

CSR mencerminkan komitmen entitas dalam memberikan kontribusi nyata terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan senantiasa menyelaraskan aspek tanggung jawab sosial serta pelestarian lingkungan. Implementasi praktik sosial yang efektif mampu mengeskalasi reputasi perusahaan serta mempererat relasi dengan para pemangku kepentingan dan menumbuhkan sentimen positif dari pihak investor (Ayem & Putri, 2023).

Penelitian oleh Farooq *et al.*, (2025) menyimpulkan bahwa aktivitas sosial korporasi memiliki korelasi positif terhadap nilai perusahaan, di mana dampak tersebut menjadi semakin signifikan apabila didukung oleh mekanisme tata kelola organisasi yang kredibel. Temuan serupa juga dilaporkan oleh Ogachi & Zoltan, (2020) yang mengindikasikan bahwa keterlibatan sosial memberikan kontribusi positif bagi

peningkatan nilai entitas. Hasil penelitian dari Hartanto *et al.*, (2025) dan Meha & Hariadi, (2021) turut menegaskan bahwa pengungkapan aspek sosial memiliki pengaruh positif terhadap valuasi pasar perusahaan. Demikian pula, Astiti, (2024) dan Afifah *et al.*, (2021) juga menyatakan bahwa tanggung jawab sosial berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama pada sektor industri manufaktur. Berdasarkan penelitian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.10.3 Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Perencanaan pajak adalah upaya perusahaan untuk meminimalkan beban pajak secara legal guna meningkatkan efisiensi keuangan, praktik ini dapat meningkatkan laba setelah pajak. Namun, perencanaan pajak yang terlalu agresif dapat memunculkan persepsi negatif dari publik dan investor (Iranda & Rahmawati, 2023).

Penelitian Iranda & Rahmawati, (2023) menemukan bahwa perencanaan pajak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, terlebih jika diiringi dengan pengelolaan risiko pajak yang baik. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh Riati *et al.*, (2020), yang membuktikan bahwa *tax planning* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis dirumuskan:

H3: Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.10.4 Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan baik manajerial maupun institusional memiliki peranan penting dalam menentukan arah kebijakan strategis perusahaan. Peningkatan proporsi kepemilikan menciptakan sinkronisasi kepentingan yang lebih kuat, sehingga mendorong manajemen untuk mengambil kebijakan yang selaras dengan ekspektasi pemegang saham. Hal ini didasari pada asumsi bahwa kepemilikan saham oleh pihak internal dapat mereduksi konflik agensi (Jensen & Meckling, 1976).

Penelitian Koeshardjono *et al.*, (2019) mengindikasikan bahwa keterlibatan manajer sebagai pemegang saham mampu mempertegas dampak positif profitabilitas terhadap apresiasi nilai pasar entitas. Hasil yang sejalan juga diungkapkan oleh Permatasari & Anwar, (2022) yang mengonfirmasi peran kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Secara teoretis, ketika manajemen memiliki urgensi finansial secara langsung melalui kepemilikan saham, efektivitas pengelolaan laba dalam meningkatkan valuasi perusahaan akan menjadi lebih optimal. Integrasi antara hak kontrol dan hak aliran kas ini menciptakan insentif bagi manajer untuk mengeskalasi nilai perusahaan melalui kinerja profitabilitas yang berkelanjutan. Berdasarkan landasan teoretis dan empiris tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.10.5 Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan turut berperan dalam menentukan bagaimana perusahaan melaksanakan program CSR serta bagaimana program tersebut berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan yang besar mendorong manajemen untuk lebih memperhatikan tanggung jawab sosial sebagai bagian dari strategi membangun reputasi dan menjaga keberlanjutan usaha (Afifah *et al.*, 2021).

Penelitian Koeshardjono *et al.*, (2019) menemukan bahwa manajer yang juga berstatus sebagai pemegang saham cenderung memiliki komitmen yang lebih tinggi terhadap reputasi organisasi dalam jangka panjang. Motivasi ini muncul karena kepentingan pribadi manajer menjadi selaras dengan keberlanjutan perusahaan, sehingga pengungkapan CSR tidak hanya dipandang sebagai beban biaya, melainkan sebagai investasi strategis untuk meningkatkan citra dan nilai pasar. Temuan serupa dilaporkan oleh Meha & Hariadi, (2021) yang mengonfirmasi bahwa kepemilikan manajerial bertindak sebagai katalis dalam memperkuat korelasi antara aktivitas tanggung jawab sosial dengan valuasi perusahaan. Kehadiran kepemilikan manajerial memberikan jaminan kepada investor bahwa praktik CSR dilakukan secara substansial untuk menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan, bukan sekadar pemenuhan formalitas (*greenwashing*). Dengan demikian, semakin besar porsi saham yang dimiliki oleh manajemen, maka efektivitas pelaksanaan CSR dalam mendongkrak nilai perusahaan akan semakin optimal. Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis dirumuskan:

H5: Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

2.10.6 Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan, terutama kepemilikan institusional yang umumnya menuntut tingkat transparansi dan kepatuhan hukum yang tinggi. Kepemilikan signifikan dari pihak-pihak yang berkepentingan langsung terhadap reputasi perusahaan dapat membatasi risiko reputasional yang timbul dari strategi pajak yang terlalu agresif (Iranda & Rahmawati, 2023).

Penelitian Riati *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki kapasitas untuk memoderasi keterkaitan antara perencanaan pajak dengan nilai entitas. Sementara itu Ayem & Putri, (2023) mengungkapkan bahwa meskipun proporsi kepemilikan saham oleh manajemen mungkin tidak memberikan dampak langsung yang signifikan terhadap nilai pasar, variabel ini tetap memiliki peran krusial dalam memperkuat pengaruh strategi perpajakan terhadap nilai perusahaan. Kehadiran manajer sebagai pemegang saham berfungsi sebagai mekanisme kontrol yang memastikan bahwa efisiensi beban pajak dilakukan secara optimal guna meningkatkan kesejahteraan seluruh pemegang saham, sehingga pasar merespons positif tindakan perencanaan pajak tersebut. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis dirumuskan:

H6: Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini mengadopsi desain penelitian kuantitatif dengan penekanan pada pengujian hipotesis guna memvalidasi keterkaitan serta kekuatan pengaruh antarvariabel yang diobservasi. Fokus utama dari analisis ini diarahkan untuk menguji secara empiris bagaimana profitabilitas, praktik Corporate Social Responsibility (CSR), dan strategi perencanaan pajak berinteraksi dalam menentukan nilai perusahaan. Lebih lanjut, penelitian ini juga mengintegrasikan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi untuk mengevaluasi apakah struktur kepemilikan tersebut mampu memperkuat atau memperlemah hubungan fungsional antara variabel-variabel independen terhadap nilai pasar entitas. Guna memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai dinamika antarvariabel, digunakan desain penelitian kausal. Desain ini dipilih untuk memetakan hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan dependen, sekaligus menganalisis sejauh mana peran kepemilikan manajerial dalam memperkuat atau memperlemah (mitigasi) keterkaitan tersebut. Terkait perolehan data, penelitian ini mengandalkan sumber data sekunder yang bersifat objektif. Proses pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi dengan mengompilasi informasi yang bersumber dari laporan tahunan (annual reports), laporan keberlanjutan (sustainability reports), serta laporan keuangan auditan. Seluruh

dokumen tersebut merupakan data sekunder yang telah dipublikasikan secara resmi oleh emiten Bursa Efek Indonesia melalui situs web resmi otoritas terkait. Implementasi metode tersebut memungkinkan penerapan analisis statistik terhadap data numerik, sehingga simpulan yang dihasilkan bersifat objektif serta terukur dan memiliki validitas untuk diuji secara ilmiah.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini ditetapkan di berbagai entitas yang telah beroperasi dalam sektor industri dengan status terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang kurun waktu 2021 sampai 2024. Pemilihan sektor tersebut dilakukan karena sektor Industri memiliki peranan yang cukup besar dalam mendukung perekonomian nasional, serta memiliki cakupan sub-sektor yang beragam, seperti konstruksi, infrastruktur, transportasi, logistik, hingga manufaktur barang modal. Keragaman ini memberikan gambaran yang lebih komprehensif terkait dinamika operasional dan karakteristik kinerja perusahaan dalam sektor tersebut.

Secara fisik, objek penelitian ini merujuk pada ketersediaan data yang dapat diakses melalui berbagai kanal penyedia informasi otoritatif. Sumber utama data diperoleh melalui portal resmi Bursa Efek Indonesia serta laman daring masing masing perusahaan yang menjadi sampel. Selain itu, pengumpulan data juga didukung oleh publikasi kredibel dari pihak ketiga yang menyajikan informasi keuangan maupun nonkeuangan secara komprehensif. Walaupun seluruh proses pengumpulan data dilakukan secara daring atau online, fokus penelitian tetap diarahkan pada perusahaan

yang beroperasi di Indonesia dan telah tercatat sebagai emiten di BEI. Dengan demikian, konsep lokasi penelitian dalam penelitian ini tidak merujuk pada tempat geografis di mana penelitian lapangan dilakukan, melainkan pada ruang lingkup perusahaan yang menjadi objek kajian. Penetapan objek dilakukan dengan mengacu pada serangkaian parameter yang telah dirumuskan sebelumnya, yaitu perusahaan sektor Industri yang memenuhi syarat pada periode pengamatan.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Lingkup populasi dalam penelitian mengikutsertakan seluruh entitas korporasi pada sektor industri yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu observasi 2021 hingga 2024. Merujuk pada data publikasi BEI, diidentifikasi sejumlah perusahaan yang secara konsisten memenuhi kualifikasi sebagai populasi dasar penelitian. Penetapan sektor industri sebagai objek kajian didasarkan pada signifikansi peran strategisnya dalam mengakselerasi pertumbuhan ekonomi nasional, terutama yang bersumber dari intensitas aktivitas produksi, distribusi, dan penyediaan barang modal.

Tabel 3. 1 Daftar Populasi Perusahaan

NO	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
2	AMIN	Ateliers Mecaniques D Indonesi
3	APII	Arita Prima Indonesia Tbk.
4	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk.
5	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.
6	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk.
7	CCSI	Communication Cable Systems In

8	CTTH	Citatah Tbk.
9	GPSO	Geoprima Solusi Tbk.
10	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk.
11	HOPE	Harapan Duta Pertiwi Tbk.
12	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
13	INTA	Intraco Penta Tbk.
14	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
15	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
16	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.
17	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.
18	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk.
19	KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk
20	KPAL	Steadfast Marine Tbk.
21	KRAH	Grand Kartech Tbk.
22	KUAS	Ace Oldfields Tbk.
23	LABA	Green Power Group Tbk.
24	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.
25	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
26	NTBK	Nusatama Berkah Tbk.
27	PTMP	Mitra Pack Tbk.
28	SCCO	Supreme Cable Manufacturing
29	SINI	Singaraja Putra Tbk.
30	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk.
31	SMIL	Sarana Mitra Luas Tbk.
32	SPTO	Surya Pertiwi Tbk.
33	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
34	UNTR	United Tractors Tbk.
35	VOKS	Voksel Electric Tbk.
36	ASGR	Astra Graphia Tbk.
37	BINO	Perma Plasindo Tbk.
38	BLUE	Berkah Prima Perkasa Tbk.
39	CRSN	Carsurin Tbk.
40	DYAN	Dyandra Media International Tb
41	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk.
42	INDX	Tanah Laut Tbk
43	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.

44	KING	Hoffmen Cleanindo Tbk.
45	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk
46	LION	Lion Metal Works Tbk.
47	MDRN	Modern Internasional Tbk.
48	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk.
49	PADA	Personel Alih Daya Tbk.
50	SOSS	Shield On Service Tbk.
51	TIRA	Tira Austenite Tbk
52	TRIL	Triwira Insanlestari Tbk.
53	ABMM	ABM Investama Tbk.
54	ASII	Astra International Tbk.
55	BHIT	MNC Asia Holding Tbk.
56	BMTR	Global Mediacom Tb
57	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk
58	MLPL	Multipolar Tbk
59	FOLK	Multi Garam Utama Tbk.
60	ZBRA	Dosni Roha Indonesia Tbk.

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2026

3.3.2 Sampel

Sampel penelitian diambil dari populasi tersebut dengan menggunakan kriteria tertentu agar data diperoleh memiliki relevansi yang kuat terhadap setiap variabel penelitian. Kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3. 2 Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Sampel
1	Perusahaan manufaktur pada kategori sektor industri yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang kurun waktu 2021 sampai 2024	60
2	Perusahaan sektor industri manufaktur yang tidak melakukan penghentian pencatatan saham atau <i>delisting</i> selama masa observasi dari tahun 2021 sampai 2024	(2)

3	Perusahaan pada sektor industri yang memublikasikan laporan tahunan secara berkelanjutan tanpa terputus untuk periode 2021 sampai 2024	(12)
4	Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan tanggung jawab sosial korporasi secara konsisten dalam rentang waktu penelitian 2021 sampai 2024	(17)
5	Perusahaan manufaktur yang memiliki catatan harga saham secara lengkap serta berturut turut sepanjang kurun waktu 2021 sampai 2024	(3)
	Jumlah sample terpilih	26
	Total observasi penelitian yang dihitung melalui perkalian jumlah perusahaan terpilih dengan durasi tahun pengamatan	104

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan pada serangkaian kriteria seleksi yang telah ditetapkan, terdapat 26 perusahaan pada sektor industri yang memenuhi persyaratan sebagai sampel dalam penelitian ini. Rincian mengenai daftar entitas yang terpilih sebagai subjek amatan dipaparkan secara komprehensif.

Tabel 3. 3 Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
2	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.
3	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk.
4	HOPE	Harapan Duta Pertiwi Tbk.
5	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
6	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
7	KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk.
8	KUAS	Ace Oldfields Tbk.
9	LABA	Green Power Group Tbk.
10	MLIA	Mulia Industrindo Tbk.
11	SINI	Singaraja Putra Tbk.
12	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk.
13	SPTO	Surya Pertiwi Tbk.
14	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
15	UNTR	United Tractors Tbk.
16	VOKS	Voksel Electric Tbk.

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
17	ASGR	Astra Graphia Tbk.
18	DYAN	Dyandra Media International Tbk.
19	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk.
20	INDX	Tanah Laut Tbk.
21	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.
22	LION	Lion Metal Works Tbk.
23	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk.
24	ABMM	ABM Investama Tbk.
25	ASII	Astra International Tbk.
26	BHIT	MNC Asia Holding Tbk.

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2026

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menetapkan teknik *purposive sampling* sebagai instrumen dalam pemilihan sampel penelitian. Menurut Sugiyono, (2020), metode ini menitikberatkan pada pemilihan subjek berdasarkan kriteria-kriteria spesifik yang selaras dengan tujuan penelitian, sehingga data yang diperoleh memiliki tingkat relevansi yang tinggi. Teknik ini digunakan karena tidak semua perusahaan dalam populasi memiliki kelengkapan data atau memenuhi persyaratan variabel yang diteliti. Dengan menetapkan kriteria khusus, peneliti dapat memastikan bahwa sampel yang diperoleh benar-benar representatif dan mampu menghasilkan temuan yang akurat serta dapat dipertanggungjawabkan.

Implementasikan pendekatan *purposive sampling*, penelitian ini menetapkan kriteria spesifik bagi perusahaan sektor industri yang dijadikan subjek amatan. Fokus seleksi diarahkan pada emiten yang mempertahankan status pencatatannya (*listing*) secara berkelanjutan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang rentang waktu pengamatan, yakni dari tahun 2021 hingga 2024, memiliki laporan tahunan serta

laporan keuangan yang lengkap, dan menyediakan informasi yang diperlukan untuk mengukur seluruh variabel penelitian. Penggunaan teknik ini juga didasari oleh pertimbangan efisiensi waktu dan sumber daya, sehingga proses pengumpulan data difokuskan hanya pada perusahaan yang benar-benar memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Pemilihan teknik ini juga mempertimbangkan keterbatasan waktu dan sumber daya, sehingga fokus pengumpulan data hanya dilakukan pada perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut.

3.5 Data dan Jenis Data

Objek pengamatan dalam penelitian ini didasarkan pada pemanfaatan data sekunder yang berasal dari emiten pada sektor industri. Basis data tersebut mencakup entitas yang secara konsisten mempertahankan status pencatatannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu observasi empat tahun, yakni periode 2021 hingga 2024. Pemilihan data sekunder didasarkan pada pertimbangan bahwa studi ini mengarahkan analisis pada informasi formal yang telah dipublikasikan secara resmi serta dapat diverifikasi melalui kanal penyedia data yang otoritatif. Jenis data yang dikumpulkan meliputi:

1. Data profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan.
2. Data CSR yang diukur berdasarkan pengungkapan kegiatan CSR dalam laporan tahunan (*annual report*) atau laporan keberlanjutan (*sustainability report*).

3. Data perencanaan pajak yang diukur menggunakan proksi *Effective Tax Rate* (ETR)
4. Data nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Tobin's*
5. Data kepemilikan yang diukur berdasarkan persentase kepemilikan manajerial atau institusional sebagaimana tercantum dalam laporan tahunan.

Sumber data utama berasal dari:

1. Jumlah sample Perusahaan terpilih 26 perusahaan sektor Industri
2. Laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor Industri periode 2021–2024.
3. Jumlah keseluruhan data penelitian 104 dalam 26 perusahaan sektor Industri, selama tahun pengamatan penelitian 4 tahun (2021-2024)
4. Situs resmi (www.idx.co.id).
5. Situs resmi masing-masing perusahaan.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Proses perolehan data dalam penelitian ini dilakukan melalui metode dokumentasi, yaitu dengan menghimpun dan menelaah dokumen-dokumen resmi yang telah dipublikasikan oleh otoritas terkait. Langkah-langkah pengumpulan data dilakukan sebagai berikut:

1. Identifikasi serta inventarisasi terhadap seluruh emiten di sektor industri yang mempertahankan status pencatatannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang rentang waktu pengamatan tahun 2021 hingga 2024.

2. Mengunduh laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan laporan keuangan perusahaan dari situs resmi BEI atau situs resmi masing-masing perusahaan.
3. Mengambil data harga saham tahunan, jumlah saham beredar, total aset, total kewajiban, laba bersih, beban pajak, dan informasi kepemilikan dari dokumen tersebut.
4. Menghitung nilai variabel penelitian (ROA, CSR Disclosure Index, ETR, Tobin's Q, dan kepemilikan) sesuai rumus yang ditetapkan.
5. Menyusun data ke dalam format tabel penelitian untuk dianalisis menggunakan program EViews 12.

3.7 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Tabel 3. 4 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran / Indikator	Sumber
1.	Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>)	Nilai pasar yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.	$\frac{\text{Harga Saham Penutupan} \times \text{Jumlah Saham Beredar} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$	(Vu & Le, 2021)
2.	Profitabilitas	Kemampuan perusahaan		(Astiti, 2024)

		menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	
3.	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	Tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan sosial yang diungkapkan dalam laporan tahunan atau keberlanjutan.	$CSRDI = \frac{\text{Jumlah Item CSR yang diungkapkan}}{\text{Total Item CSR}}$	((OJK) & 51/POJK.03/2017, 2024)
4.	Perencanaan Pajak	Strategi perusahaan dalam meminimalkan beban pajak secara legal untuk mengoptimalkan laba.	$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$	(Iranda & Rahmawati, 2023)
5.	Kepemilikan Manajerial	Persentase kepemilikan saham oleh		(Ayem & Putri, 2023)

		<p>pihak manajerial atau institusional yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.</p>	<p>Kepemilikan</p> $= \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Pihak Tertentu}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	
--	--	---	---	--

3.8 Analisis Data

Metodologi penelitian ini berpijak pada penggunaan pendekatan deskriptif kuantitatif yang dipadukan dengan teknik analisis regresi data panel sebagai instrumen evaluasi utama. Implementasi ditujukan guna mengevaluasi signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui serangkaian pengukuran numerik yang sistematis. Tahapan analisis diawali dengan proses pengolahan data di mana peneliti mengoperasikan berbagai teknik statistik dengan dukungan perangkat lunak EViews 12. Penggunaan E-Views 12 dipilih karena kemampuannya dalam mempercepat proses komputasi, mengurangi potensi kesalahan, serta menghasilkan *output* yang akurat. Perangkat lunak ini juga unggul dalam menangani data deret waktu, data *cross-sectional*, maupun data panel, sehingga sesuai dengan kebutuhan penelitian. Tahapan analisis data meliputi:

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

3.8.2 Statistik deskriptif didefinisikan sebagai metodologi yang berfungsi untuk mengevaluasi data melalui teknik deskripsi guna memberikan gambaran komprehensif mengenai himpunan data yang telah dihimpun secara objektif. Merujuk pada pemikiran Sugiyono (2020), pendekatan ini berfokus pada penyajian karakteristik data tanpa adanya tendensi untuk melakukan generalisasi ataupun merumuskan simpulan yang berlaku bagi populasi secara luas.

3.8.3 Uji Pemilihan model

Penetapan model yang akurat dalam analisis regresi data panel merupakan tahapan krusial guna menghasilkan estimasi yang valid serta reliabel. Guna menjamin akurasi analisis, pemilihan model yang paling representatif dilakukan melalui serangkaian prosedur pengujian diagnostik yang komprehensif. Dalam literatur ekonometrika data panel, terdapat tiga pendekatan estimasi fundamental yang menjadi basis pemodelan, yakni *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), serta *Random Effect Model* (REM). Ketiga model tersebut dievaluasi secara sistematis untuk menentukan spesifikasi yang paling sesuai dengan karakteristik distribusi data dalam penelitian ini.

Urgensi metodologis dalam tahapan ini terletak pada pemilihan pendekatan yang paling optimal untuk menguji hipotesis penelitian secara akurat. Terdapat tiga instrumen pengujian spesifik yang diaplikasikan guna mengidentifikasi model

data panel terbaik, yaitu uji Chow serta uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier atau LM.

a) Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* lebih sesuai dalam analisis data panel. Dalam pelaksanaannya, data terlebih dahulu diestimasi menggunakan kedua model tersebut, kemudian dievaluasi melalui *likelihood ratio test*. Uji ini bertujuan menilai apakah penambahan efek tetap memberikan peningkatan yang signifikan atau justru tidak diperlukan, sehingga memudahkan pemilihan model yang paling efisien dan tepat. Hipotesis yang diuji adalah:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM) merupakan model yang lebih tepat.

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat.

Apabila signifikansi yang didasarkan pada perolehan nilai probabilitas; jika angka signifikansi tercatat lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak, yang menegaskan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) memiliki tingkat kelayakan yang lebih tinggi untuk diaplikasikan. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas setara dengan atau melampaui ambang batas 0,05, maka hipotesis nol gagal ditolak, sehingga *Common Effect Model* (CEM) ditetapkan sebagai spesifikasi model yang lebih tepat dalam merepresentasikan hubungan antar variabel dalam penelitian ini.

b) Uji Hausman

Upaya menentukan estimasi model yang paling kredibel di antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM), penelitian ini mengimplementasikan Uji Hausman sebagai instrumen komparasi formal. Prosedur ini diawali dengan melakukan estimasi terhadap data menggunakan kedua model tersebut secara terpisah. Selanjutnya, pengujian Hausman diaplikasikan untuk mengevaluasi eksistensi korelasi antara komponen galat atau efek acak dengan variabel penjelas dalam model penelitian. Tahap ini penting karena membantu mengetahui apakah komponen error memiliki hubungan dengan *regressor*, sehingga mempermudah pemilihan model yang paling sesuai. Hipotesis yang diuji adalah:

H_0 : *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang paling tepat.

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang paling tepat.

Apabila signifikansi yang dihasilkan berada di bawah ambang batas 0,05, maka bukti empiris yang cukup untuk menggugurkan hipotesis nol, maka *Fixed Effect Model* (FEM) diputuskan sebagai estimasi yang lebih valid untuk digunakan. Sebaliknya, jika nilai probabilitas tercatat setara dengan atau lebih besar dari ambang batas 0,05, maka hipotesis nol gagal ditolak. Kondisi tersebut memberikan dasar argumentasi bahwa *Random Effect Model* (REM) memiliki reliabilitas yang lebih tinggi dan lebih representatif dalam memotret karakteristik data panel dalam studi ini.

c) Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Penerapan uji Lagrange Multiplier (LM) dalam penelitian ini bertujuan untuk memvalidasi apakah estimasi menggunakan pendekatan *Random Effect Model* (REM) mampu menghasilkan tingkat akurasi yang lebih unggul dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM). Secara operasional, prosedur ini diawali dengan melakukan estimasi terhadap kedua model tersebut guna menyediakan basis komparasi yang kuat dalam menentukan spesifikasi model data panel yang paling tepat. Selanjutnya, pengujian LM dioperasikan guna mendeteksi apakah signifikansi komponen galat atau efek acak yang sebelumnya tidak terakomodasi dalam model memiliki pengaruh yang bermakna secara statistik. Tahapan ini membantu memastikan apakah REM layak digunakan atau apakah analisis data panel sebaiknya tetap memakai model yang lebih sederhana. Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H_0 : Model yang digunakan adalah CEM

H_1 : Model yang digunakan adalah REM

Apabila hasil kalkulasi menunjukkan nilai probabilitas Breusch-Pagan (BP) berada di bawah signifikansi 0,05, maka hipotesis nol tidak didukung oleh data (ditolak). Kondisi ini mengindikasikan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih kapabel dalam menangkap variasi antar-entitas dibandingkan model biasa. Sebaliknya, jika nilai probabilitas menyentuh angka 0,05 atau lebih besar, maka hipotesis nol gagal ditolak. Hal tersebut memberikan justifikasi teknis bahwa penggunaan *Common Effect Model* (CEM) lebih

akurat dan efisien untuk digunakan dalam mengestimasi data panel pada penelitian ini.

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

Pemikiran Gujarati, (2003) tidak seluruh pengujian tersebut menjadi kewajiban mutlak bagi setiap model regresi OLS. Penjelasan mengenai relevansi pengujian tersebut dipaparkan sebagai berikut:

- a. Pengujian normalitas bukan merupakan syarat fundamental dalam memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* atau BLUE sehingga sejumlah pakar berpendapat bahwa prosedur ini bersifat opsional untuk dilaksanakan.
- b. Uji multikolinieritas memiliki urgensi tinggi apabila model mengintegrasikan lebih dari satu variabel independen. Dalam kondisi di mana penelitian hanya melibatkan satu variabel bebas, maka potensi munculnya multikolinieritas secara teknis tidak mungkin terjadi.
- c. Gejala heteroskedastisitas secara inheren lebih sering ditemukan pada observasi yang berbasis *cross-section*. Mengingat struktur data panel mengintegrasikan karakteristik antar-individu yang cenderung identik dengan data lintas bagian dibandingkan dengan deret waktu (*time series*), maka urgensi pengujian ini menjadi sangat krusial. Penerapan uji heteroskedastisitas dalam model ini berfungsi untuk memastikan bahwa varians dari residual bersifat konstan (homoskedastis), sehingga estimasi parameter yang dihasilkan tetap bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) dan tidak bias.

- d. Kendala autokorelasi pada umumnya merupakan fenomena yang spesifik terjadi pada data deret waktu (*time series*), di mana terdapat korelasi antar-gangguan pada periode yang berbeda. Dalam konteks penelitian ini, pengujian autokorelasi dipandang tidak menjadi syarat mutlak atau tidak mendesak untuk diaplikasikan pada model yang menggunakan basis data cross-section maupun data panel. Hal ini didasari pada asumsi bahwa observasi antar-entitas dalam satu periode waktu tertentu dianggap independen, sehingga risiko adanya korelasi berantai dalam gangguan cenderung minimal atau dapat diabaikan.

Dengan demikian, untuk regresi berbasis data panel, cukup dilakukan pengujian multikolinieritas dan heteroskedastisitas.

- a) Gejala multikolinieritas dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya hubungan linear yang kuat antar-variabel independen dalam struktur model regresi. Keberadaan korelasi yang berlebihan antar-variabel bebas dapat mendistorsi hasil estimasi, sehingga model yang kredibel secara statistik harus dipastikan terhindar dari fenomena tersebut. Hal ini krusial untuk menjamin bahwa setiap variabel prediktor yaitu profitabilitas, CSR, dan perencanaan pajak mampu menjelaskan variasi pada nilai perusahaan secara mandiri tanpa adanya tumpang tindih pengaruh yang signifikan..
- b) Pengujian heteroskedastisitas diimplementasikan untuk mengidentifikasi apakah terdapat ketidakkonsistenan varians residual dalam seluruh rangkaian observasi di dalam model regresi. Parameter model yang reliabel menuntut

adanya stabilitas varians atau kondisi homoskedastisitas pada sisaan (*residual*). Dengan memastikan bahwa sebaran error bersifat konstan di setiap titik data, maka hasil pengujian hipotesis mengenai pengaruh moderasi kepemilikan manajerial dapat dinyatakan lebih akurat dan tidak bias secara statistis.

3.8.5 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Menambahkan interaksi antara variabel independen dengan variabel moderasi (kepemilikan) ke dalam model regresi. Model umum:

$$\text{NP} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 M + \beta_5 (X_1 \times M) + \beta_6 (X_2 \times M) + \beta_7 (X_3 \times M) + \varepsilon$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

X_1 = Profitabilitas (ROA)

X_2 = CSR (CSRDI)

X_3 = Perencanaan Pajak (ETR)

M = Kepemilikan

$X_i \times M$ = Interaksi variabel independen dengan variabel moderasi

3.8.6 Uji Hipotesis

- a) Pengujian parsial atau uji t dimaksudkan guna mengukur signifikansi kontribusi dari setiap variabel independen secara mandiri dalam menjelaskan fluktuasi variabel dependen. Melalui pengujian ini, peneliti dapat

mengidentifikasi besarnya pengaruh masing masing variabel bebas terhadap fenomena yang diteliti.

- b) Pengujian simultan atau uji F diaplikasikan guna mengevaluasi apakah seluruh variabel independen secara kolektif mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen di dalam model regresi linear berganda. Uji ini menjadi parameter utama untuk menilai kelayakan model penelitian secara keseluruhan.
- c) Koefisien determinasi yang direpresentasikan melalui nilai R Square ditujukan guna menguantifikasi sejauh mana kemampuan gabungan variabel independen dalam memprediksi variasi atau perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Semakin mendekati angka satu, maka daya prediktif model tersebut dipandang semakin kuat.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur pada sektor industri yang tercatat secara resmi di Bursa Efek Indonesia sepanjang kurun waktu 2021 sampai 2024. Dari total populasi awal sebanyak 60 entitas, peneliti melakukan seleksi lebih lanjut berdasarkan kriteria inklusi yang telah ditetapkan hingga menghasilkan sampel sebanyak 26 perusahaan. Metodologi pemilihan subjek amatan yang diaplikasikan adalah teknik purposive sampling. Dengan durasi pengamatan selama 4 tahun, maka akumulasi data yang digunakan penelitian ini sejumlah 104 observasi. Seluruh informasi serta data keuangan yang diperlukan dihimpun melalui portal resmi Bursa Efek Indonesia pada alamat daring www.idx.co.id.

4.2 Deskripsi Populasi dan Sampel

Berikut merupakan rincian mengenai proses perolehan subjek amatan yang didasarkan pada kriteria inklusi dan eksklusi yang telah ditetapkan sebelumnya:

Tabel 4. 1 Kriteria Penarikan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Sampel
1	Perusahaan sektor industri yang tercatat secara resmi di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2021 sampai 2024	60
2	Perusahaan pada sektor industri yang melakukan penghapusan pencatatan atau <i>delisting</i> selama kurun waktu 2021 sampai 2024	(2)

3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan serta laporan keberlanjutan secara konsisten pada periode 2021 sampai 2024	(12)
4	Perusahaan Manufaktur Sektor Industrial yang menyajikan data informasi lengkap terkait dengan semua variabel yang diteliti.	(20)
Jumlah Perusahaan		26

Sumber : www.idx.co.id, data diolah Tahun 2026

Merujuk pada ringkasan data yang dipaparkan dalam Tabel 4.1, populasi awal penelitian ini mencakup 60 perusahaan manufaktur sektor industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2021 hingga 2024. Namun, setelah dilakukan proses penyaringan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, jumlah subjek amatan mengalami reduksi secara signifikan. Berdasarkan hasil kualifikasi tersebut, hanya 26 entitas yang memenuhi seluruh parameter persyaratan dan dinyatakan layak untuk dianalisis lebih lanjut sebagai sampel representatif. Pengurangan jumlah sampel ini krusial guna memastikan bahwa data yang diolah memiliki konsistensi dan kelengkapan informasi yang diperlukan untuk menguji model regresi. Adapun daftar perusahaan yang berhasil memenuhi kriteria seleksi tersebut dipaparkan secara komprehensif sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
2	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
3	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk.
4	HOPE	Harapan Duta Pertiwi Tbk.
5	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
6	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
7	KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk.
8	KUAS	Ace Oldfields Tbk.
9	LABA	Green Power Group Tbk.
10	MLIA	Mulia Industrindo Tbk.
11	SINI	Singaraja Putra Tbk.
12	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk.
13	SPTO	Surya Pertiwi Tbk.
14	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
15	UNTR	United Tractors Tbk.
16	VOKS	Voksel Electric Tbk.
17	ASGR	Astra Graphia Tbk.
18	DYAN	Dyandra Media International Tbk.
19	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk.
20	INDX	Tanah Laut Tbk.
21	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.
22	LION	Lion Metal Works Tbk.
23	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk.
24	ABMM	ABM Investama Tbk.
25	ASII	Astra International Tbk.
26	BHIT	MNC Asia Holding Tbk.

Sumber : www.idx.co.id, data diolah Tahun 2026

4.3 Teknik Analisis Data Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini diestimasi melalui penerapan analisis regresi linear berganda. Pemilihan teknik ekonometrika ini didasarkan pada kemampuannya dalam

menyajikan analisis yang mendalam mengenai mekanisme pengaruh variabel-variabel independen mencakup profitabilitas, pelaporan keberlanjutan, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dengan mengaplikasikan model regresi berganda, peneliti dapat mengisolasi serta mengidentifikasi kontribusi parsial dari setiap variabel prediktor secara simultan maupun parsial.

4.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Penerapan analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dimaksudkan untuk menyajikan ringkasan informasi yang mendalam terkait karakteristik dan pola sebaran data pada setiap variabel amatan. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk memetakan perilaku data melalui identifikasi nilai ekstrem (minimum dan maksimum) guna memahami cakupan persebaran, serta pemanfaatan nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi sebagai indikator untuk mengukur sejauh mana data berfluktuasi atau menyimpang dari nilai pusatnya. Representasi statistik tersebut memberikan fondasi awal dalam memahami karakteristik sampel perusahaan manufaktur sektor industri sebelum dilakukan pengujian hipotesis lebih lanjut. Rangkuman hasil pengolahan data tersebut telah disusun secara sistematis dalam tabel berikut:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	Z
Minimum	0.003250	-5.349074	-0.182522	0.059829	0.000000
Maximum	2.155133	1.224941	0.284326	0.931624	0.373221

Mean	0.870411	0.098250	0.039274	0.339250	0.016323
Std. Dev.	0.499069	0.641201	0.081144	0.187290	0.072043
Observations	104	104	104	104	104

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2026

- 1) Variabel nilai perusahaan yang disimbolkan dengan Y mencatatkan perolehan nilai minimum pada angka 0,003250 serta capaian maksimum sebesar 2,155133. Berdasarkan hasil pengolahan data, ditemukan nilai rata rata sebesar 0,870411 dengan tingkat standar deviasi pada angka 0,520517. Fakta bahwa besaran standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata rata memberikan indikasi bahwa persebaran data bersifat homogen serta memiliki tingkat dispersi yang rendah. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa mayoritas titik data berada pada posisi yang sangat berdekatan dengan nilai rata-rata sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini memiliki tingkat konsistensi serta keseragaman yang tinggi.
- 2) Variabel profitabilitas yang diproksikan melalui X1 menunjukkan perolehan nilai minimum pada angka negatif 5,349074 serta capaian maksimum sebesar 1,224941. Berdasarkan hasil analisis deskriptif, variabel ini menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,098250. Sementara itu, nilai standar deviasi tercatat sebesar 0,641201. Mengingat besaran standar deviasi melampaui nilai rata-rata atau mean, fenomena ini mengindikasikan bahwa data penelitian memiliki tingkat variabilitas yang sangat tinggi serta tersebar luas menjauhi titik pusat data. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa distribusi data profitabilitas dalam

pengamatan ini bersifat heterogen atau memiliki keberagaman yang signifikan antar perusahaan.

- 3) Pengukuran variabel *Sustainability Report* yang direpresentasikan oleh X2 mencatatkan angka minimum pada nilai negatif 0,182522 serta capaian maksimum sebesar 0,284326. Berdasarkan hasil pengolahan data statistik, ditemukan nilai rata-rata sebesar 0,039274 dengan standar deviasi yang berada pada angka 0,081144. Dikarenakan besaran standar deviasi melampaui nilai rata-rata atau mean, hal ini mencerminkan bahwa distribusi data memiliki variabilitas yang tinggi serta tersebar cukup jauh dari titik pusat data. Kondisi ini memberikan indikasi bahwa data tersebut bersifat heterogen yang berarti terdapat perbedaan signifikan dalam kualitas pelaporan keberlanjutan di antara perusahaan yang menjadi sampel penelitian.
- 4) Variabel perencanaan pajak yang diwakili oleh X2 mencatatkan perolehan nilai minimum pada angka 0,059829 serta nilai maksimum sebesar 0,931624. Hasil olah data statistik menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) variabel tersebut adalah sebesar 0,339250 dengan standar deviasi sebesar 0,187290. Mengingat nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya, dapat diinterpretasikan bahwa tingkat dispersi data dalam penelitian ini relatif rendah. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa persebaran data cenderung bersifat homogen, yang berarti data terkumpul di sekitar nilai rata-rata dan menunjukkan konsistensi antar observasi dalam periode penelitian serta mayoritas titik data berada pada posisi yang sangat berdekatan dengan nilai rata-rata. Kondisi tersebut

mencerminkan adanya variabilitas yang rendah serta penyebaran data yang minimal sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini memiliki sifat konsisten dan seragam antar observasi.

- 5) Variabel kepemilikan manajerial yang diprosikan dengan Z mencatatkan perolehan nilai minimum pada angka 0,000000 serta capaian maksimum sebesar 0,373221. Berdasarkan hasil pengolahan data statistik, ditemukan nilai rata rata sebesar 0,016323 dengan tingkat standar deviasi pada angka 0,072043. Mengingat besaran standar deviasi melampaui nilai rata rata atau mean, fenomena ini memberikan indikasi bahwa data penelitian memiliki tingkat variabilitas yang sangat tinggi serta tersebar luas menjauhi titik pusat data. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa distribusi data kepemilikan manajerial dalam pengamatan ini bersifat heterogen yang menunjukkan adanya perbedaan proporsi kepemilikan saham oleh manajemen yang signifikan antar perusahaan sampel.

4.3.2 Pemilihan Model Data Panel

menentukan model regresi yang memiliki tingkat representasi paling optimal, penelitian ini mengaplikasikan prosedur seleksi model data panel yang terdiri dari tiga tahapan pengujian, yaitu uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Rangkaian prosedur ini diimplementasikan untuk mengevaluasi serta membandingkan efisiensi antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Tujuan akhirnya adalah untuk memastikan bahwa spesifikasi

model yang dipilih benar-benar selaras dengan karakteristik serta distribusi data yang diobservasi dalam penelitian ini. Setiap instrumen pengujian akan menghasilkan rekomendasi mengenai model yang dipandang paling valid untuk digunakan. Penentuan model akhir yang diaplikasikan dalam studi ini didasarkan pada hasil yang memperoleh frekuensi rekomendasi terbanyak dari ketiga jenis pengujian tersebut. Prosedur ini dilakukan guna memastikan bahwa analisis regresi data panel dilaksanakan dengan menggunakan metodologi yang memiliki tingkat akurasi paling tinggi serta sesuai dengan struktur data yang dimiliki.

4.3.2.1 Uji Chow

Kerangka analisis data panel, Uji Chow diimplementasikan sebagai instrumen determinasi untuk membandingkan efektivitas antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Tujuan utama dari pengujian ini adalah untuk memverifikasi ada tidaknya perbedaan karakteristik yang signifikan antar *unit cross section*. Apabila terdapat heterogenitas antar-entitas yang nyata, maka penggunaan *Fixed Effect Model* (FEM) dinilai lebih akurat dalam menangkap dinamika data dibandingkan model *Common Effect*. Secara operasional, evaluasi ini dilakukan dengan mengonfigurasi struktur panel pada spesifikasi *fixed effect*. Langkah ini dimaksudkan untuk menguji signifikansi intersep yang berbeda pada setiap entitas perusahaan manufaktur dalam sampel. Adapun landasan pengambilan keputusan dalam pengujian ini didasarkan pada formulasi hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model yang paling sesuai adalah *Common Effect Model*.

H_1 : Model yang paling sesuai adalah *Fixed Effect Model*.

Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian Chow ditetapkan berdasarkan parameter berikut:

- 1) Jika hasil perhitungan menunjukkan nilai probabilitas F yang lebih besar dari ambang batas 0,05, maka hipotesis nol gagal ditolak. Kondisi ini memberikan konfirmasi secara empiris bahwa karakteristik antar-entitas cenderung homogen, sehingga penggunaan *Common Effect Model* dinilai sudah cukup representatif untuk mengolah data penelitian.
- 2) Apabila nilai probabilitas F berada di bawah signifikansi 0,05, maka hipotesis alternatif dinyatakan diterima. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan intersep yang nyata antar-perusahaan, sehingga *Fixed Effect Model* memiliki tingkat presisi dan akurasi yang lebih tinggi dalam menjelaskan fenomena hubungan antarvariabel dalam model regresi ini.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.038819	(25,75)	0.0000
Cross-section Chi-square	88.694124	25	0.0000

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2026

Tabel 4.4 diperoleh nilai probabilitas cross-section F sebesar 0,0000. Mengingat perolehan nilai tersebut jauh lebih kecil daripada kriteria signifikansi 0,05, maka terdapat dasar statistik yang kuat untuk menerima hipotesis alternatif H_1 .

Temuan ini mengonfirmasi bahwa dalam menjelaskan fenomena pada penelitian ini, penggunaan *Fixed Effect Model* memiliki tingkat akurasi dan representasi yang lebih baik dibandingkan dengan penggunaan *Common Effect Model*.

4.3.2.2 Uji Hausman

Penerapan uji Hausman dalam penelitian ini dimaksudkan untuk menentukan spesifikasi model yang paling akurat antara FEM dan REM dalam konteks estimasi data panel. Secara esensial, pengujian ini berperan sebagai instrumen evaluasi untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi antara komponen (*error*) dengan variabel-variabel penjelas di dalam model. Secara operasional, prosedur statistik ini dilakukan dengan mengasumsikan model berada pada konfigurasi *Random Effect* guna menguji konsistensi estimator melalui struktur hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model yang paling akurat adalah *Random Effect Model*.

H_1 : Model yang paling akurat adalah *Fixed Effect Model*.

Kriteria pengambilan keputusan statistik dalam pengujian Hausman didasarkan pada parameter berikut:

- 1) Apabila nilai probabilitas *chi square* melampaui ambang batas 0,05, maka hipotesis nol dinyatakan diterima yang memberikan indikasi bahwa penggunaan *Random Effect Model* lebih tepat.
- 2) Apabila nilai probabilitas *chi square* berada di bawah angka 0,05, maka hipotesis alternatif dinyatakan diterima, berarti penggunaan *Fixed Effect Model* memiliki tingkat konsistensi yang baik.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq.		
	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.226131	3	0.7467

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2026

Output statistik yang dipaparkan pada Tabel 4.5 diketahui bahwa nilai probabilitas *cross-section* random adalah sebesar 0,7467. Apabila dibandingkan dengan kriteria signifikansi yang telah ditentukan, perolehan nilai tersebut secara signifikan berada di atas ambang batas 0,05. Kondisi ini memberikan basis statistik yang kuat untuk menerima hipotesis nol, yang berarti tidak terdapat perbedaan sistematis antara koefisien *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Implikasi dari temuan ini menegaskan bahwa dalam konteks penelitian ini, REM merupakan model yang lebih efisien dan tepat untuk merepresentasikan struktur data panel dibandingkan dengan FEM. Oleh karena itu, tahapan analisis selanjutnya guna menguji pengaruh profitabilitas, tanggung jawab sosial perusahaan, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi akan difokuskan pada penggunaan spesifikasi *Random Effect Model* guna memperoleh hasil parameter yang lebih konsisten dan tidak bias.

4.3.2.3 Uji Langrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* ditujukan guna menetapkan apakah estimasi model yang lebih representatif dalam analisis data panel adalah *Common Effect Model* atau *Random Effect Model*. Pengujian ini berfungsi guna mengevaluasi apakah eksistensi variasi antar unit cross section mewajibkan penggunaan *Random Effect Model* dalam penelitian. Secara teknis, prosedur ini dijalankan melalui pemilihan opsi *common effect* pada konfigurasi *cross section panel* dengan struktur hipotesis pengujian sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* merupakan model yang paling akurat.

H_1 : *Random Effect Model* merupakan model yang paling akurat.

Penentuan spesifikasi model yang paling optimal antara CEM dan REM didasarkan pada perolehan nilai signifikansi statistik Breusch-Pagan, dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai probabilitas Breusch-Pagan menunjukkan angka yang lebih besar dari ambang batas 0,05, maka hipotesis nol gagal untuk ditolak. Secara metodologis, hal ini mengonfirmasi bahwa varians antar-entitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap model, sehingga pendekatan CEM dinilai lebih akurat dan efisien untuk digunakan dalam analisis.
- 2) Apabila nilai probabilitas berada di bawah nilai signifikansi 0,05, maka hipotesis alternatif dinyatakan diterima. Hasil ini memberikan indikasi kuat bahwa terdapat pengaruh acak (random effect) yang nyata dalam data panel, sehingga penggunaan

REM dipandang lebih superior dalam menjaga konsistensi parameter model dibandingkan dengan pendekatan efek umum.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	28.03173 (0.0000)	1.373830 (0.2412)	29.40556 (0.0000)
Honda	5.294500 (0.0000)	-1.172105 (0.8794)	2.914973 (0.0018)
King-Wu	5.294500 (0.0000)	-1.172105 (0.8794)	0.625497 (0.2658)
Standardized Honda	5.743514 (0.0000)	-0.940460 (0.8265)	-0.670159 (0.7486)
Standardized King-Wu	5.743514 (0.0000)	-0.940460 (0.8265)	-1.964481 (0.9753)
Gourieroux, et al.	--	--	28.03173 (0.0000)

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2026

Berdasarkan hasil estimasi yang tersaji pada Tabel 4.6, diperoleh nilai probabilitas cross-section Breusch-Pagan sebesar 0,0000. Mengingat nilai tersebut jauh lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka hipotesis alternatif H1 secara statistik dapat diterima. Temuan ini menegaskan bahwa dalam konteks struktur data penelitian ini, penggunaan *Random Effect Model* jauh lebih valid dan reliabel untuk menjelaskan

fenomena yang diamati dibandingkan dengan *Common Effect Model*. Setelah melakukan serangkaian prosedur pemilihan model yang komprehensif mencakup Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier peneliti mengambil keputusan metodologis yang bersifat final. Konsistensi hasil dari ketiga instrumen pengujian tersebut secara kolektif merekomendasikan *Random Effect Model* sebagai model estimasi yang paling presisi, representatif, serta memenuhi kaidah kelayakan untuk tahap analisis berikutnya. Penentuan model ini dipandang paling optimal dalam memotret hubungan kausalitas antara profitabilitas, CSR, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, sekaligus menguji peran kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

4.3.3 Uji Asumsi Klasik

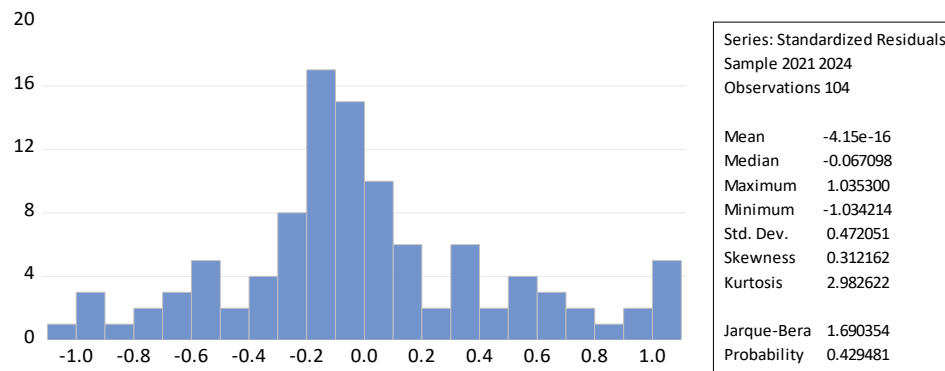
Agar model regresi yang diaplikasikan dalam penelitian ini mampu menghasilkan estimasi parameter yang bersifat konsisten serta tidak bias, maka data penelitian wajib melampaui serangkaian uji asumsi klasik. Pemenuhan terhadap berbagai kriteria asumsi tersebut menjadi prasyarat krusial agar interpretasi atas hasil regresi memiliki derajat validitas yang tinggi serta dapat dipertanggungjawabkan secara saintifik. Rincian mengenai jenis pengujian prasyarat yang telah dilaksanakan beserta hasil analisisnya dipaparkan secara sistematis sebagai berikut:

4.3.3.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan guna mengevaluasi model regresi yang dikembangkan, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Prosedur validasi normalitas penelitian ini diimplementasikan dengan meninjau nilai probabilitas pada hasil pengujian. Kriteria yang ditetapkan adalah apabila nilai probabilitas berada pada angka 0,05 atau lebih besar, maka residual dinyatakan terdistribusi secara normal. Sebaliknya, jika nilai probabilitas berada di bawah angka 0,05, hal tersebut mengindikasikan bahwa distribusi residual tidak memenuhi kriteria normalitas. Rincian perolehan nilai tersebut dapat dicermati pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2026

Hasil uji normalitas dalam Tabel 4.7, diketahui bahwa tingkat probabilitas signifikansi untuk seluruh variabel mencapai angka 0,429481. Oleh karena nilai probabilitas tersebut secara signifikan melampaui ambang batas signifikansi 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data residual di dalam model regresi ini telah

memenuhi asumsi distribusi normal. Kondisi ini memberikan validasi bahwa estimasi parameter yang dihasilkan dapat digunakan untuk pengujian statistik tahap selanjutnya.

4.3.3.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas

	Y	X1	X2	X3
Y	1.000000	-0.009056	0.322684	-0.073610
X1	-0.009056	1.000000	0.182291	-0.001534
X2	0.322684	0.182291	1.000000	-0.183670
X3	-0.073610	-0.001534	-0.183670	1.000000

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2026

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh nilai koefisien korelasi antarvariabel independen berada di bawah batas toleransi 0,85. Dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami permasalahan multikolinearitas dan layak untuk dilakukan pengujian lanjutan. Nilai korelasi antara Profitabilitas (ROA) sebagai varibel X1 dan *Corporate Social Responsibility* (CSRDI) sebagai varibel X2 sebesar 0,182291 yang menunjukkan hubungan positif dengan tingkat kekuatan yang sangat lemah. Selanjutnya, korelasi antara Profitabilitas (ROA) X1 dan Perencanaan Pajak (ETR) X3 tercatat sebesar -0,001534 yang mengindikasikan adanya hubungan negatif dengan tingkat keterkaitan yang sangat lemah.

Adapun nilai korelasi antara *Corporate Social Responsibility* (CSRDI) X2 dan Perencanaan Pajak (ETR) X3 sebesar -0,183670 yang mencerminkan

hubungan negatif dengan kekuatan korelasi yang lemah. Rendahnya tingkat korelasi antarvariabel independen tersebut mengindikasikan tidak adanya hubungan linear yang kuat, sehingga seluruh variabel independen dapat digunakan secara simultan dalam model penelitian untuk menjelaskan Nilai Perusahaan.

4.3.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS_RES
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/20/26 Time: 09:26
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 26
 Total panel (balanced) observations: 104
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.429658	0.092228	4.658670	0.0000
X1	-0.000490	0.034131	-0.014355	0.9886
X2	-0.320806	0.406621	-0.788956	0.4320
X3	-0.183312	0.207074	-0.885250	0.3781

Sumber: Data Olahan Eviews 12, 2026

Pengujian terhadap asumsi heteroskedastisitas diaplikasikan guna mendeteksi ada tidaknya ketidaksamaan varians residual antar observasi dalam model regresi. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai probabilitas untuk masing-masing variabel independen, yaitu Profitabilitas (ROA) sebesar 0,9886, *Corporate Social Responsibility* (CSRDI) sebesar 0,4320, dan Perencanaan Pajak (ETR) sebesar 0,3781. Mengingat seluruh nilai signifikansi tersebut melampaui parameter 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Dengan

demikian, asumsi homoskedastisitas terpenuhi karena varians residual dalam model ini bersifat konstan atau homogen.

4.3.3.4 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi ada tidaknya korelasi antara anggota observasi yang diurutkan menurut waktu, yakni antara galat (error) pada periode berjalan dengan galat pada periode sebelumnya dalam model regresi linear. Terpenuhinya asumsi bebas autokorelasi merupakan prasyarat krusial agar model regresi dapat menghasilkan estimasi parameter yang efisien serta tidak bias (*Best Linear Unbiased Estimator*). Adapun hasil observasi terkait keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini dirangkum secara mendetail dalam tabel berikut:

Tabel 4. 10 Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/22/25 Time: 06:38
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 26
 Total panel (balanced) observations: 104
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.844806	0.140459	6.014619	0.0000
X1	-0.018268	0.060871	-0.300110	0.7647
X2	1.964459	0.676288	2.904767	0.0045
X3	-0.146652	0.328163	-0.446889	0.6559

Effects Specification

	S.D.	Rho

Cross-section random		0.332897	0.4604
Idiosyncratic random		0.360402	0.5396
Weighted Statistics			
Root MSE	0.350255	R-squared	0.089399
Mean dependent var	0.414352	Adjusted R-squared	0.062081
S.D. dependent var	0.368823	S.E. of regression	0.357191
Sum squared resid	12.75857	F-statistic	3.272523
Durbin-Watson stat	1.881142	Prob(F-statistic)	0.024294
Unweighted Statistics			
R-squared	0.105341	Mean dependent var	0.870411
Sum squared resid	22.95170	Durbin-Watson stat	1.045703

Sumber: Data Olahan Eviews 12, 2026



Pada tabel 4.10 diketahui bahwa nilai Durbin Watson atau DW mencapai angka 1,881142. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa posisi angka statistik berada pada rentang antara nilai batas atas atau Durbin Upper (DU) dengan selisih empat dikurangi nilai Durbin Upper (4 DU). Merujuk pada kriteria pengambilan keputusan tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi ini tidak mengandung masalah autokorelasi atau dinyatakan telah terbebas dari gangguan korelasi serial antar periode pengamatan.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Analisis Regresi Data Panel

Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *sustainability report*, perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 11 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/22/25 Time: 06:38
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 26
 Total panel (balanced) observations: 104
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.844806	0.140459	6.014619	0.0000
X1	-0.018268	0.060871	-0.300110	0.7647
X2	1.964459	0.676288	2.904767	0.0045
X3	-0.146652	0.328163	-0.446889	0.6559

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.332897	0.4604
Idiosyncratic random		0.360402	0.5396

Weighted Statistics			
Root MSE	0.350255	R-squared	0.089399
Mean dependent var	0.414352	Adjusted R-squared	0.062081
S.D. dependent var	0.368823	S.E. of regression	0.357191
Sum squared resid	12.75857	F-statistic	3.272523
Durbin-Watson stat	1.881142	Prob(F-statistic)	0.024294

Unweighted Statistics			
R-squared	0.105341	Mean dependent var	0.870411
Sum squared resid	22.95170	Durbin-Watson stat	1.045703

Sumber: Data Olahan Eviews 12, 2026

Berdasarkan tabel 4.11 dapat dirumuskan persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = 0,844806 - 0,018268 + 1,964459 - 0,146652$$

Dari persamaan di atas diketahui nilai konstanta tercatat sebesar 0,844806 yang memberikan makna bahwa apabila seluruh variabel independen diasumsikan berada pada posisi nol, maka nilai perusahaan diprediksi akan tetap berada pada angka 0,844806. Variabel profitabilitas menunjukkan koefisien regresi sebesar negatif 0,018268 yang mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu persen pada tingkat profitabilitas akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,018268 poin. Sebaliknya, koefisien regresi untuk sustainability report adalah sebesar 1,964459 yang memberikan petunjuk bahwa setiap peningkatan satu persen pada pelaporan keberlanjutan tersebut akan mendorong kenaikan nilai perusahaan sebesar 1,964459 poin. Sementara itu, variabel perencanaan pajak memiliki koefisien regresi sebesar negatif 0,146652 yang mencerminkan bahwa setiap penambahan satu persen pada aktivitas perencanaan pajak akan berdampak pada reduksi nilai perusahaan sebesar 0,146652 poin dengan asumsi variabel lainnya bersifat tetap.

4.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi dilaksanakan guna mengevaluasi sejauh mana kapasitas model dalam menguraikan variabilitas variabel dependen yang diteliti. Parameter ini memberikan gambaran mengenai proporsi pengaruh variabel independen secara simultan terhadap naik turunnya nilai variabel dependen. Hasil dari perhitungan koefisien determinasi tersebut secara terperinci dipaparkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 12 Hasil Uji koefisien Determinan (R^2)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 11/22/25 Time: 06:38
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 26
Total panel (balanced) observations: 104
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.844806	0.140459	6.014619	0.0000
X1	-0.018268	0.060871	-0.300110	0.7647
X2	1.964459	0.676288	2.904767	0.0045
X3	-0.146652	0.328163	-0.446889	0.6559

Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.332897	0.4604
Idiosyncratic random			0.360402	0.5396

Weighted Statistics				
Root MSE	0.350255	R-squared		0.089399
Mean dependent var	0.414352	Adjusted R-squared		0.062081

S.D. dependent var	0.368823	S.E. of regression	0.357191
Sum squared resid	12.75857	F-statistic	3.272523
Durbin-Watson stat	1.881142	Prob(F-statistic)	0.024294
Unweighted Statistics			
R-squared	0.105341	Mean dependent var	0.870411
Sum squared resid	22.95170	Durbin-Watson stat	1.045703

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2026

Berdasarkan tabel 4.12 memberikan nilai koefisien determinan R^2 adalah sebesar 0,062081 yang setara dengan 6,2081 persen. Berdasarkan perolehan angka tersebut, dapat disimpulkan bahwa kontribusi variabel profitabilitas serta pelaporan keberlanjutan dan perencanaan pajak dalam menjelaskan fluktuasi nilai perusahaan adalah sebesar 6,2081 persen. Sementara itu, porsi yang jauh lebih besar yakni senilai 93,7919 persen dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal atau variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam cakupan penelitian ini.

4.4.3 Uji Simultan (Uji F)

Hasil uji statistik simultan dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 13 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 11/22/25 Time: 06:38
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 26
Total panel (balanced) observations: 104
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	0.844806	0.140459	6.014619	0.0000
X1	-0.018268	0.060871	-0.300110	0.7647
X2	1.964459	0.676288	2.904767	0.0045
X3	-0.146652	0.328163	-0.446889	0.6559
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.332897	0.4604
Idiosyncratic random			0.360402	0.5396
Weighted Statistics				
Root MSE	0.350255	R-squared	0.089399	
Mean dependent var	0.414352	Adjusted R-squared	0.062081	
S.D. dependent var	0.368823	S.E. of regression	0.357191	
Sum squared resid	12.75857	F-statistic	3.272523	
Durbin-Watson stat	1.881142	Prob(F-statistic)	0.024294	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.105341	Mean dependent var	0.870411	
Sum squared resid	22.95170	Durbin-Watson stat	1.045703	

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2026

Berdasarkan tabel 4.13 menerangkan bahwa pengujian secara simultan atas variabel profitabilitas serta pelaporan keberlanjutan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,024294. Perolehan angka tersebut terbukti lebih kecil dibandingkan dengan ambang batas taraf signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05. Berlandaskan temuan statistik tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa secara bersama sama variabel profitabilitas serta pelaporan keberlanjutan dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.4 Uji Parsial (Uji T)

Pengujian statistik t pada hakikatnya dilaksanakan guna mengevaluasi sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabilitas variabel dependen. Prosedur ini bertujuan untuk mendeteksi tingkat signifikansi pengaruh dari setiap proksi yang diuji terhadap fenomena yang diteliti dalam model regresi. Hasil dari analisis signifikansi parsial tersebut telah dirangkum serta dipaparkan secara mendalam pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 14 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 11/22/25 Time: 06:38
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 26
Total panel (balanced) observations: 104
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.844806	0.140459	6.014619	0.0000
X1	-0.018268	0.060871	-0.300110	0.7647
X2	1.964459	0.676288	2.904767	0.0045
X3	-0.146652	0.328163	-0.446889	0.6559

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.332897	0.4604
Idiosyncratic random		0.360402	0.5396

Weighted Statistics			
Root MSE	0.350255	R-squared	0.089399
Mean dependent var	0.414352	Adjusted R-squared	0.062081

S.D. dependent var	0.368823	S.E. of regression	0.357191
Sum squared resid	12.75857	F-statistic	3.272523
Durbin-Watson stat	1.881142	Prob(F-statistic)	0.024294
Unweighted Statistics			
R-squared	0.105341	Mean dependent var	0.870411
Sum squared resid	22.95170	Durbin-Watson stat	1.045703

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2026

Berdasarkan hasil pengujian dalam tabel 4.14 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil estimasi yang tertera pada Tabel 4.14, variabel profitabilitas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,7647. Mengingat perolehan angka tersebut jauh melampaui standar signifikansi 0,05, dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas tidak memiliki dampak yang substansial terhadap fluktuasi nilai perusahaan. Temuan statistik ini memberikan bukti kuat bahwa hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini tidak terdukung secara data, sehingga secara resmi dinyatakan ditolak secara empiris.

2) Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olah data yang disajikan dalam Tabel 4.14, variabel pelaporan keberlanjutan (*sustainability report*) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,0045. Mengingat perolehan angka tersebut lebih kecil dari parameter signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan keberlanjutan memiliki kontribusi positif dan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan ini memberikan bukti empiris yang kuat untuk mengonfirmasi validitas hipotesis kedua (H2), sehingga hipotesis tersebut dinyatakan diterima.

3) Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan estimasi statistik yang terangkum dalam Tabel 4.14, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel perencanaan pajak sebesar 0,6559. Nilai tersebut secara substansial melampaui ambang batas signifikansi 0,05, yang mengindikasikan bahwa kebijakan perencanaan pajak yang diterapkan perusahaan tidak memiliki dampak yang nyata terhadap pembentukan nilai perusahaan. Temuan empiris ini memberikan landasan untuk menyimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini tidak terbukti dan secara resmi dinyatakan ditolak.

4.5 Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Penerapan analisis regresi moderasi dalam penelitian, dimaksudkan untuk menguji sejauh mana kepemilikan manajerial mampu mengintervensi hubungan fungsional antara profitabilitas, pelaporan keberlanjutan, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Secara spesifik, pengujian ini dilakukan untuk mengidentifikasi apakah struktur kepemilikan tersebut bertindak sebagai faktor determinan yang memperkuat atau justru mendistorsi dampak variabel-variabel independen tersebut dalam menentukan valuasi perusahaan di pasar modal. Melalui pendekatan ini, peneliti berupaya menguji apakah keberadaan kepemilikan saham

oleh pihak manajemen mampu bertindak sebagai variabel yang memoderasi hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil komprehensif dari estimasi model regresi moderasi tersebut dipaparkan secara sistematis pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 15 Hasil Uji Regresi Moderasi

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 11/22/25 Time: 06:39
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 26
Total panel (balanced) observations: 104
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.786437	0.142336	5.525220	0.0000
X1	-0.167315	0.105717	-1.582671	0.1168
X2	2.120045	0.673091	3.149716	0.0022
X3	0.029872	0.324340	0.092101	0.9268
Z	4.789554	11.60800	0.412608	0.6808
X1Z	77.74601	45.63005	1.703833	0.0916
X2Z	-52.48280	22.90607	-2.291218	0.0241
X3Z	-40.24759	9.476430	-4.247126	0.0001

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.354171	0.5476
Idiosyncratic random		0.321932	0.4524

Weighted Statistics			
Root MSE	0.303721	R-squared	0.271934
Mean dependent var	0.360139	Adjusted R-squared	0.218846
S.D. dependent var	0.357673	S.E. of regression	0.316122

Sum squared resid	9.593601	F-statistic	5.122303
Durbin-Watson stat	1.646268	Prob(F-statistic)	0.000056
Unweighted Statistics			
R-squared	0.208865	Mean dependent var	0.870411
Sum squared resid	20.29590	Durbin-Watson stat	0.778169

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2026

Berdasarkan tabel 4.15 dapat dirumuskan persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = 0,786437 - 0,167315 + 2,120045 + 0,029872 + 4,789554 + 77,74601 - 52,48280 - 40,24759$$

Berdasarkan formulasi model regresi yang telah diolah, koefisien konstanta menunjukkan nilai sebesar 0,786437. Hal ini mengandung makna bahwa apabila seluruh variabel independen serta variabel interaksi berada pada kondisi nol, maka nilai perusahaan diprediksi tetap berada pada angka 0,786437. Nilai koefisien regresi tercatat sebesar negatif 0,167315. Temuan ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu persen pada tingkat profitabilitas akan berdampak pada reduksi nilai perusahaan sebesar 0,167315 dengan asumsi variabel lainnya bersifat tetap. Koefisien regresi *sustainability report* sebesar 2,120045 yang mencerminkan bahwa setiap peningkatan satu persen pada kualitas pelaporan keberlanjutan akan mendorong kenaikan nilai perusahaan sebesar 2,120045. Koefisien regresi perencanaan pajak sebesar 0,029872 menunjukkan bahwa penambahan satu persen pada aktivitas perencanaan pajak akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,029872. Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 4,789554 memberikan gambaran bahwa setiap kenaikan satu persen kepemilikan saham oleh

manajemen akan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan sebesar 4,789554. Interaksi antara profitabilitas dengan kepemilikan manajerial menghasilkan koefisien sebesar 77,74601 yang berarti sinergi keduanya mampu meningkatkan nilai perusahaan secara drastis. Koefisien regresi interaksi antara *sustainability report* dengan kepemilikan manajerial memiliki koefisien negatif sebesar 52,48280 yang memberikan petunjuk bahwa kombinasi kedua variabel tersebut justru memicu penurunan nilai perusahaan. Interaksi antara perencanaan pajak dengan kepemilikan manajerial menunjukkan koefisien negatif sebesar 40,24759 yang mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial memperlemah hubungan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

4.6 Uji Parsial Moderasi (Uji T Moderasi)

Pengujian statistik t pada hakikatnya dilaksanakan guna mengevaluasi sejauh mana kapasitas pengaruh dari setiap variabel independen secara mandiri dalam menguraikan variabilitas variabel dependen. Prosedur ini krusial untuk menentukan derajat signifikansi masing-masing parameter estimasi terhadap fenomena yang diteliti dalam model regresi. Ringkasan mengenai perolehan nilai serta hasil analisis signifikansi parsial tersebut dipaparkan secara sistematis pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 16 Hasil Uji Parsial (Uji T Moderasi)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 11/22/25 Time: 06:39
Sample: 2021 2024
Periods included: 4

Cross-sections included: 26

Total panel (balanced) observations: 104

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.786437	0.142336	5.525220	0.0000
X1	-0.167315	0.105717	-1.582671	0.1168
X2	2.120045	0.673091	3.149716	0.0022
X3	0.029872	0.324340	0.092101	0.9268
Z	4.789554	11.60800	0.412608	0.6808
X1Z	77.74601	45.63005	1.703833	0.0916
X2Z	-52.48280	22.90607	-2.291218	0.0241
X3Z	-40.24759	9.476430	-4.247126	0.0001

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.354171	0.5476
Idiosyncratic random		0.321932	0.4524

Weighted Statistics			
Root MSE	0.303721	R-squared	0.271934
Mean dependent var	0.360139	Adjusted R-squared	0.218846
S.D. dependent var	0.357673	S.E. of regression	0.316122
Sum squared resid	9.593601	F-statistic	5.122303
Durbin-Watson stat	1.646268	Prob(F-statistic)	0.000056

Unweighted Statistics			
R-squared	0.208865	Mean dependent var	0.870411
Sum squared resid	20.29590	Durbin-Watson stat	0.778169

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2026

Merujuk pada hasil pengolahan data yang terangkum dalam Tabel 4.16, berikut adalah sintesis serta simpulan akhir atas pengujian hipotesis moderasi:

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan output statistik yang tersaji pada Tabel 4.16, diketahui bahwa variabel interaksi antara profitabilitas dan kepemilikan manajerial menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,0916. Oleh karena nilai probabilitas tersebut melampaui ambang batas signifikansi 0,05, maka penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya fungsi moderasi yang signifikan secara statistik. Temuan empiris ini mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan manajerial bukan merupakan faktor yang mampu mengintervensi baik dalam memperkuat maupun memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap valuasi entitas pada sampel yang diamati. Konsekuensinya, hipotesis keempat (H4) dalam penelitian ini dinyatakan tidak terdukung atau ditolak.

2) Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Data yang terakumulasi pada Tabel 4.16 menunjukkan bahwa interaksi antara pelaporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) dan kepemilikan manajerial menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,0241. Oleh karena nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial terbukti secara statistik berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara pelaporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan

bahwa struktur kepemilikan oleh pihak manajemen memiliki peran krusial dalam memperkuat atau memperlemah dampak pengungkapan aspek keberlanjutan terhadap persepsi pasar atas nilai entitas. Berlandaskan hasil ini, maka hipotesis kelima atau H5 secara resmi diterima.

3) Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

hasil pengujian statistik yang terangkum dalam Tabel 4.16, ditemukan bahwa interaksi variabel moderasi menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,0001. Oleh karena perolehan p-value tersebut berada jauh di bawah kriteria alfa 0,05, maka terdapat bukti empiris yang kuat untuk menyatakan bahwa kepemilikan manajerial secara signifikan mampu memoderasi dampak perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengonfirmasi kapasitas struktur kepemilikan manajerial sebagai variabel pengintervensi yang memengaruhi intensitas hubungan antara kebijakan perpajakan dan valuasi pasar entitas, baik dalam kapasitasnya memperkuat maupun memperlemah keterkaitan tersebut. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis keenam atau H6 diterima secara empiris.

4.7 Pembahasan Penelitian

Berdasarkan serangkaian prosedur pengolahan data yang telah dilaksanakan, maka poin-poin mengenai interpretasi hasil serta diskusi mendalam mengenai temuan penelitian ini dijabarkan berikut:

4.7.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian menguji asumsi mengenai adanya keterkaitan positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Merujuk pada hasil olah data statistik yang dipaparkan dalam Tabel 4.16, variabel profitabilitas menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,116. Mengingat perolehan p-value tersebut melampaui kriteria signifikansi 0,05 serta diikuti oleh arah koefisien regresi negatif senilai -0,167, maka penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai pasar perusahaan. Hasil ini mengisyaratkan bahwa dalam lingkup sampel penelitian ini, tingkat perolehan laba bukan merupakan determinan utama yang secara langsung mampu memengaruhi persepsi investor terhadap valuasi entitas. Dengan demikian, bukti empiris ini tidak mendukung asumsi awal, sehingga hipotesis pertama secara resmi dinyatakan ditolak. Secara substansial, fenomena tersebut memberikan indikasi bahwa kapasitas korporasi dalam mengonversi total aset menjadi perolehan laba bersih belum mampu secara otomatis mengeskalasi nilai pasar di mata para pemodal. Kondisi ini mencerminkan bahwa investor tidak hanya menitikberatkan keputusan investasi mereka pada perolehan laba jangka pendek,

melainkan juga mempertimbangkan faktor risiko serta prospek keberlanjutan entitas dalam jangka panjang.

Ditinjau dari perspektif Teori Sinyal, perolehan laba seharusnya menjadi instrumen diseminasi data strategis yang memiliki kredibilitas tinggi guna memberikan sinyal positif bagi pelaku pasar (Spence, 1973). Namun, hasil penelitian ini membuktikan bahwa informasi mengenai tingkat profitabilitas tidak selalu direspons secara reaktif oleh investor. Hal ini selaras dengan argumen Astiti (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan melalui Return on Assets (ROA) sering kali dipandang sebagai kinerja historis yang tidak serta-merta menjamin pertumbuhan di masa depan. Investor cenderung lebih selektif dalam menangkap sinyal keuangan dan tidak hanya bersandar pada besaran angka laba tahun berjalan sebagai determinan tunggal dalam menilai prospek perusahaan.

Kerangka Teori Keagenan, ketiadaan pengaruh signifikan ini dapat berakar pada adanya asimetri informasi dan friksi kepentingan antara manajer selaku agen dengan pemegang saham selaku prinsipal. Sebagaimana dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976), keberadaan laba tinggi dapat memicu kekhawatiran prinsipal terhadap potensi tindakan oportunistik agen, seperti penggunaan laba untuk kepentingan pribadi atau investasi yang tidak efisien (*overinvestment*). Oleh karena itu, investor cenderung mengadopsi pendekatan holistik dengan mempertimbangkan aspek strategis lain seperti kualitas tata kelola, resiliensi operasional, dan metrik nonfinansial yang menjamin keberlangsungan jangka panjang perusahaan.

Temuan ini selaras dengan observasi yang dilakukan oleh Febrianto et al. (2025) serta Putra dan Sunarto (2021) yang menunjukkan ketiadaan signifikansi serupa. Keseragaman hasil ini memperkuat premis bahwa indikator kinerja keuangan konvensional mulai mengalami pergeseran peran dalam pembentukan opini pasar. Dengan demikian, nilai pasar entitas lebih merepresentasikan sinergi dari berbagai elemen strategis yang bersifat komprehensif dibandingkan sekadar refleksi atas besaran laba yang dilaporkan.

4.7.2 Pengaruh *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan bahwa pelaporan keberlanjutan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan pada hasil estimasi yang tersaji dalam Tabel 4.16, diketahui bahwa variabel pelaporan keberlanjutan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai tersebut terbukti jauh lebih kecil daripada ambang batas signifikansi 0,05 dengan perolehan koefisien regresi yang berada pada angka positif 2,120. Hasil pengujian ini memberikan validasi empiris bahwa hipotesis kedua didukung sepenuhnya yang sekaligus mengonfirmasi adanya keterkaitan positif serta signifikan antara intensitas pengungkapan tanggung jawab sosial dengan peningkatan valuasi entitas. Secara substansial, fenomena statistik tersebut merepresentasikan bahwa transparansi dalam pelaporan keberlanjutan memberikan kontribusi fundamental dalam mengelevasi posisi tawar korporasi pada pasar modal. Temuan ini selaras dengan teori legitimasi yang memposisikan pengungkapan aspek lingkungan serta sosial sebagai instrumen strategis untuk

memperoleh kepercayaan dari para pemangku kepentingan. Dengan demikian, pengungkapan informasi non keuangan melalui laporan keberlanjutan dipandang oleh investor sebagai sinyal positif mengenai keberlangsungan usaha entitas dalam jangka panjang yang pada akhirnya mendorong apresiasi terhadap harga saham perusahaan.

Berpijak pada kerangka teori keagenan, diseminasi informasi mengenai aktivitas keberlanjutan berfungsi sebagai instrumen strategis guna mereduksi asimetri informasi antara pihak agen (manajemen) dengan prinsipal (pemegang saham). Keterbukaan informasi terkait performa sosial dan lingkungan mencerminkan derajat akuntabilitas manajerial dalam mengorkestrasi sumber daya organisasi secara bertanggung jawab. Hal ini secara efektif mampu memitigasi potensi diskrepansi kepentingan, di mana agen menunjukkan bahwa penggunaan sumber daya perusahaan tidak hanya diorientasikan pada kepentingan jangka pendek manajemen, melainkan juga untuk menciptakan nilai jangka panjang yang selaras dengan ekspektasi prinsipal. Dalam perspektif teori sinyal, dokumentasi keberlanjutan dipandang sebagai transmisi informasi berkualitas mengenai tata kelola serta orientasi masa depan perusahaan. Sinyal positif ini mereduksi ketidakpastian investor mengenai risiko lingkungan dan sosial yang mungkin dihadapi perusahaan di masa depan. Informasi tersebut menciptakan impresi bahwa organisasi memiliki dedikasi terhadap standar etika bisnis dan mitigasi risiko yang mumpuni. Akibatnya, pasar merespons sinyal tersebut dengan memberikan apresiasi pasar yang lebih superior dalam bentuk peningkatan valuasi saham.

Meskipun penelitian ini menemukan pengaruh yang signifikan, terdapat diskursus menarik jika dikomparasikan dengan temuan Ayem & Putri (2023) yang menyatakan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa efektivitas sinyal CSR sangat bergantung pada karakteristik sampel dan kondisi pasar saat pengamatan dilakukan. Ayem & Putri (2023) berargumen bahwa pada periode atau sektor tertentu, investor mungkin masih memandang biaya yang dikeluarkan untuk CSR sebagai beban yang mengurangi laba jangka pendek ketimbang investasi strategis. Namun, temuan dalam penelitian ini justru memperkuat bukti empiris yang dipaparkan oleh Farooq et al. (2025), Astiti (2024), serta Ogachi dan Zoltan (2020). Keselarasan hasil ini mempertegas bahwa pada ekosistem bisnis global saat ini, transparansi parameter nonfinansial telah bertransformasi menjadi determinan krusial dalam pembentukan nilai entitas yang tidak dapat diabaikan oleh para pelaku pasar.

4.7.3 Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga dalam kajian ini menguji asumsi bahwa kebijakan perencanaan pajak memiliki kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, berdasarkan hasil estimasi empiris yang terangkum pada Tabel 4.16, ditemukan bahwa variabel perencanaan pajak menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,6559. Mengingat perolehan probabilitas tersebut jauh melampaui ambang batas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara praktik perencanaan pajak terhadap valuasi entitas. Fenomena ini memberikan indikasi

bahwa strategi pengelolaan beban pajak yang dijalankan oleh perusahaan-perusahaan dalam sampel penelitian ini belum menjadi determinan yang dipertimbangkan oleh pasar dalam menentukan valuasi entitas. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga tidak didukung oleh data atau dinyatakan ditolak. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa manifestasi kebijakan taktik fiskal tidak secara otomatis memberikan kontribusi dalam proses determinasi nilai organisasi di mata para pemodal. Secara teoretis, orkestrasi manajemen pajak dipandang mampu mengelevasi derajat efisiensi beban sekaligus mengoptimalkan laba neto korporasi. Akan tetapi, hasil studi ini membuktikan bahwa mekanisme penghematan fiskal tersebut tidak diartikulasikan oleh pelaku pasar sebagai faktor utama yang mampu mengeskalasi nilai korporasi secara instan. Investor kemungkinan besar memandang bahwa efisiensi pajak yang agresif justru dapat meningkatkan profil risiko perusahaan di masa depan, sehingga informasi tersebut tidak direspons sebagai katalis peningkatan nilai pasar.

Penjelasan mengenai fenomena ini dapat ditinjau melalui paradigma teori agensi, di mana aktivitas manajemen perpajakan sering kali memicu asimetri informasi yang tinggi. Tindakan perencanaan pajak yang agresif berisiko dipersepsikan sebagai manifestasi perilaku oportunistik manajerial yang berpotensi memicu eskalasi biaya keagenan (*agency costs*). Ditinjau dari teori sinyal, perencanaan pajak gagal menjadi sinyal positif yang kredibel bagi pasar modal. Penghematan pajak yang dilakukan perusahaan tidak direspons sebagai sinyal efisiensi, melainkan sebagai "sinyal negatif" terkait keberlanjutan dan etika bisnis. Argumen Iranda & Rahmawati (2023)

menyatakan bahwa investor cenderung bersikap waspada terhadap aktivitas pajak yang kompleks karena dianggap dapat menyembunyikan kinerja keuangan yang sebenarnya atau digunakan untuk kepentingan pribadi manajer. Akibatnya, alih-alih melihat efisiensi pajak sebagai keuntungan, prinsipal justru melihatnya sebagai risiko degradasi reputasi serta ancaman sanksi otoritas regulasi yang dapat merugikan stabilitas operasional jangka panjang.

Temuan penelitian ini selaras dengan observasi yang dilakukan oleh Ayem dan Putri (2023) dan Wahyuni dan Wizanasari (2023) yang juga melaporkan ketiadaan pengaruh signifikan perencanaan pajak terhadap nilai pasar. Kesamaan hasil ini memperkuat argumentasi bahwa strategi perpajakan yang agresif sering kali dipandang sebagai beban risiko ketimbang nilai tambah (value added), sehingga tidak berdampak langsung pada penguatan harga instrumen ekuitas di pasar modal.

4.7.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini difokuskan pada peran kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Merujuk pada output statistik yang dirangkum dalam Tabel 4.16, interaksi antara variabel profitabilitas dan kepemilikan manajerial menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,0916. Oleh karena nilai probabilitas tersebut berada di atas standar signifikansi 0,05, maka secara statistik tidak ditemukan bukti yang cukup untuk mendukung peran moderasi tersebut. Hasil ini memberikan konfirmasi bahwa pada

cakupan sampel studi ini, struktur kepemilikan oleh manajer tidak mampu mengintervensi atau mengubah kekuatan hubungan antara kinerja keuangan (profitabilitas) dengan valuasi pasar entitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa keterlibatan manajemen dalam struktur kepemilikan saham belum mampu menjadi mekanisme yang memperkuat atau memperlemah persepsi pasar terhadap tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dalam menentukan valuasinya. Atas dasar temuan tersebut, maka hipotesis keempat atau H4 dinyatakan ditolak secara empiris. Secara substansial, fenomena ini memberikan indikasi bahwa partisipasi ekuitas oleh jajaran manajemen belum mencapai derajat efektivitas yang mumpuni dalam memperkokoh relevansi antara performa finansial dengan apresiasi pasar terhadap nilai entitas. Temuan ini merefleksikan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen kemungkinan besar masih berada pada level yang belum mampu menyelaraskan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham secara optimal. Akibatnya, keberadaan kepemilikan manajerial tidak memberikan tambahan nilai atau daya dukung bagi pasar dalam merespons informasi laba perusahaan sebagai katalisator utama peningkatan valuasi korporasi.

Berdasarkan paradigma teori keagenan, kepemilikan instrumen ekuitas oleh pihak pengelola idealnya berfungsi sebagai katalisator untuk menyelaraskan divergensi kepentingan (*interest alignment*) antara manajemen (agen) dengan pemegang saham (*prinsipal*). Hal ini ditujukan guna meningkatkan kredibilitas transmisi informasi keuangan kepada publik serta mereduksi biaya keagenan. Namun demikian, bukti empiris dalam studi ini menegaskan bahwa apabila proporsi kepemilikan tersebut

masih berada pada level yang marginal, maka mekanisme konvergensi kepentingan tidak akan terakselerasi secara optimal. Rendahnya persentase saham yang dimiliki manajemen menyebabkan agen tidak merasa memiliki keterikatan risiko yang kuat terhadap fluktuasi laba, sehingga fungsi kontrol internal tidak berjalan secara efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Ditinjau dari teori sinyal, kehadiran kepemilikan manajerial dalam jumlah kecil gagal menjadi sinyal yang kuat bagi investor mengenai kualitas laba yang dihasilkan. Investor memandang bahwa profitabilitas yang dilaporkan belum tentu selaras dengan kepentingan jangka panjang mereka jika manajemen tidak memiliki "pertaruhan" ekuitas yang substansial di dalam perusahaan. Hal ini didukung oleh temuan Riati et al. (2020) yang meskipun dalam konteks berbeda menemukan signifikansi, namun dalam studi ini justru mempertegas bahwa tanpa besaran kepemilikan yang memadai, instrumen tata kelola tersebut kehilangan daya modulasinya. Kondisi tersebut mengakibatkan profitabilitas tetap gagal menjadi determinan nilai perusahaan meskipun struktur tata kelola telah diimplementasikan.

Temuan dalam penelitian ini selaras dengan hasil observasi Putra & Sunarto (2021), Karimah (2025), serta Permatasari dan Anwar (2022) yang melaporkan ketiadaan kekuatan moderasi yang substansial dari kepemilikan internal dalam proses pembentukan nilai pasar entitas. Keselarasan hasil tersebut memperkuat premis akademik bahwa mekanisme tata kelola melalui struktur kepemilikan tidak secara otomatis mampu mengelevasi relevansi informasi akuntansi terhadap valuasi korporasi

apabila tidak didukung oleh besaran kepemilikan yang signifikan untuk memengaruhi kebijakan strategis perusahaan secara fundamental.

4.7.5 Pengaruh *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Mampu memoderasi korelasi antara pengungkapan keberlanjutan (*sustainability reporting*) dengan valuasi perusahaan. Merujuk pada data empiris yang dipaparkan dalam Tabel 4.16, ditemukan bahwa interaksi antara variabel sustainability report dan kepemilikan manajerial menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,0241. Secara statistik, perolehan nilai tersebut berada di bawah ambang batas signifikansi yang ditetapkan, yakni 0,05. Temuan ini memberikan justifikasi kuat untuk menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berperan secara signifikan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara pelaporan keberlanjutan dan nilai perusahaan. Berlandaskan pada bukti-bukti statistik tersebut, maka hipotesis kelima dinyatakan didukung secara empiris dan dapat diterima dalam kerangka penelitian ini. Secara substansial, fenomena tersebut mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan internal bertindak sebagai instrumen katalisator yang memodulasi dampak pelaporan keberlanjutan terhadap penilaian pasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa partisipasi ekuitas oleh jajaran manajemen mampu mengelevasi derajat kepercayaan para pemodal terhadap substansi informasi nonfinansial yang dipublikasikan oleh organisasi. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen, investor cenderung memandang bahwa laporan keberlanjutan yang disajikan bukan sekadar bentuk formalitas melainkan cerminan komitmen nyata pengelola perusahaan dalam menjaga keberlangsungan usaha. Hal

tersebut pada akhirnya menciptakan sinyal positif yang memperkuat apresiasi investor terhadap nilai entitas di pasar modal.

Berlandaskan pada paradigma teori keagenan, kepemilikan manajerial memberikan kontribusi fundamental terhadap sinkronisasi kepentingan (*interest alignment*) antara pihak pengelola (agen) dengan pemilik modal (*prinsipal*). Adanya porsi ekuitas yang dikuasai oleh jajaran direksi serta komisaris menstimulasi persepsi pasar bahwa pengungkapan aspek lingkungan merupakan bentuk dedikasi organisasi yang nyata dan bukan sekadar upaya pemolesan citra (*greenwashing*). Fenomena ini secara efektif mereduksi potensi friksi kepentingan sekaligus meningkatkan derajat akuntabilitas dalam eksekusi praktik bisnis berkesinambungan. Dalam konteks ini, kepemilikan manajerial berfungsi sebagai mekanisme kontrol yang memastikan bahwa biaya yang dikeluarkan untuk aktivitas CSR benar-benar ditujukan untuk penciptaan nilai jangka panjang, bukan sekadar pemborosan manajerial. Ditinjau dari perspektif teori sinyal, interaksi antara CSR dan kepemilikan manajerial menciptakan sinyal yang lebih kredibel bagi pasar. Pengungkapan CSR yang disertai dengan kepemilikan saham oleh manajemen memberikan impresi positif bahwa manajer memiliki keyakinan penuh atas manfaat strategis dari program keberlanjutan tersebut bagi masa depan perusahaan. Melalui mekanisme ini, inisiatif sosial diposisikan sebagai kebijakan strategis yang diorientasikan pada akumulasi nilai perusahaan jangka panjang, sehingga respons pasar menjadi lebih optimal dalam meningkatkan harga saham.

Meskipun penelitian ini menunjukkan hasil yang signifikan, terdapat perbedaan temuan dengan penelitian Intan Devi Karimah (2025) yang berargumen bahwa kepemilikan manajerial gagal menjalankan fungsinya sebagai variabel pemoderasi yang signifikan dalam keterkaitan antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan valuasi entitas. Adanya perbedaan hasil tersebut menyiratkan bahwa pengaruh moderasi dari kepemilikan oleh manajemen tidak memiliki sifat yang seragam atau universal pada seluruh kondisi perusahaan. Efikasi dari peran pemoderasi ini tampaknya sangat bergantung pada atribut spesifik perusahaan, terutama pada derajat konsentrasi kepemilikan serta rigiditas penerapan tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*) yang berlaku di lingkungan sektor industri terkait. Fenomena ini memberikan penegasan secara teoretis bahwa dimensi kontekstual sektoral merupakan faktor determinan yang krusial. Hal ini menjelaskan bagaimana skema kepemilikan saham oleh pihak manajemen dapat berfungsi sebagai mekanisme untuk memitigasi konflik keagenan, sehingga mampu menyelaraskan divergensi kepentingan antara agen dan prinsipal secara lebih efektif.

Namun demikian, temuan dalam studi ini selaras dengan observasi Riati et al. (2020) serta Meha dan Hariadi (2021) yang menegaskan bahwa struktur kepemilikan memiliki peran krusial dalam memodulasi hubungan antara tanggung jawab sosial korporasi dengan valuasi pasar perusahaan manufaktur. Keselarasan hasil tersebut memperkuat premis bahwa integrasi antara komitmen sosial dan struktur kepemilikan internal merupakan sinergi strategis dalam meningkatkan daya saing dan nilai entitas di mata investor.

4.7.6 Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Hipotesis keenam dalam penelitian ini menguji peran kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi yang mengintervensi hubungan antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil estimasi yang tersaji pada Tabel 4.16, interaksi antara perencanaan pajak dengan struktur kepemilikan manajerial menunjukkan nilai signifikansi statistik sebesar 0,0001. Mengingat perolehan p-value tersebut jauh melampaui ambang batas signifikansi 0,05, maka hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan secara empiris terbukti. Temuan ini memberikan indikasi kuat bahwa partisipasi manajemen dalam kepemilikan saham berfungsi sebagai mekanisme kontrol yang krusial dalam mengoptimalkan dampak kebijakan perpajakan terhadap apresiasi nilai pasar entitas, sehingga mampu memperkuat atau memitigasi respon investor terhadap kebijakan pajak perusahaan. Berdasarkan pembuktian tersebut, maka hipotesis keenam atau H6 secara resmi dinyatakan diterima dalam penelitian ini. Fenomena tersebut memperlihatkan bahwa struktur kepemilikan internal berfungsi sebagai instrumen yang memodulasi intensitas hubungan antara kebijakan fiskal dengan nilai pasar korporasi. Hal ini mengindikasikan bahwa partisipasi ekuitas oleh jajaran manajemen mampu mentransformasi persepsi publik sehingga kebijakan pengelolaan pajak lebih diinterpretasikan sebagai langkah efisiensi ekonomi yang rasional daripada dipandang sebagai manifestasi perilaku oportunistik manajerial.

Berlandaskan pada perspektif teori agensi, kepemilikan saham oleh pengelola berperan krusial dalam memitigasi asimetri informasi serta menyelaraskan divergensi kepentingan antara manajer (agen) dengan pemilik modal (prinsipal). Adanya keterlibatan kepemilikan tersebut menstimulasi eskalasi akuntabilitas manajerial terhadap setiap keputusan fiskal yang diambil. Dalam konteks ini, kepemilikan manajerial bertindak sebagai mekanisme kontrol yang memastikan bahwa penghematan pajak dilakukan demi kepentingan perusahaan secara keseluruhan, bukan untuk menutupi *rent-extraction* oleh manajemen. Melalui mekanisme ini, kebijakan perpajakan lebih dipercaya oleh pasar sebagai upaya konkret dalam mengoptimalkan kemakmuran pemegang saham secara berkelanjutan.

Ditinjau dari teori sinyal, keberadaan kepemilikan manajerial memberikan kredibilitas tambahan pada sinyal efisiensi yang dikirimkan melalui perencanaan pajak. Investor cenderung memberikan respons positif jika strategi pajak didampingi oleh struktur tata kelola yang kuat, karena hal tersebut mereduksi risiko reputasi dan potensi sanksi perpajakan di masa depan. Meskipun penelitian ini memberikan bukti empiris yang kuat, terdapat diskrepansi temuan apabila dikomparasikan dengan studi yang dilakukan oleh Intan Devi Karimah (2025) yang berargumen bahwa mekanisme kepemilikan manajerial tidak mampu menjalankan fungsi moderasi yang signifikan pada keterkaitan antara strategi perencanaan pajak dan valuasi perusahaan. Fenomena perbedaan hasil ini menyiratkan bahwa efikasi instrumen kepemilikan manajerial dalam memitigasi dampak perpajakan terhadap nilai entitas sangat bersifat kontekstual;

hal ini kemungkinan besar dipengaruhi oleh derajat konsentrasi kepemilikan serta dinamika kebijakan fiskal yang berlaku selama masa observasi.

Di sisi lain, orisinalitas temuan dalam penelitian ini justru menunjukkan pola konvergensi dengan proposisi yang diajukan oleh Gramatika & Nugrahanto (2022), Vu & Le (2021), serta Riati et al. (2020) yang memvalidasi bahwa struktur kepemilikan manajerial memiliki peranan krusial sebagai variabel determinan yang memoderasi interaksi antara efisiensi pengelolaan beban pajak dengan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Keselarasan ini mempertegas urgensi penyelarasan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham dalam mengoptimalkan keputusan perpajakan demi meningkatkan kemakmuran entitas. Keberadaan instrumen tata kelola tersebut pada akhirnya memperkokoh sensitivitas respons pasar terhadap setiap skema perencanaan pajak yang diimplementasikan oleh organisasi.

BAB V

PENUTUPAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini secara fundamental diarahkan untuk membedah serta mengevaluasi signifikansi kontribusi profitabilitas, pelaporan keberlanjutan (*Corporate Social Responsibility*), dan strategi perencanaan pajak dalam menentukan fluktuasi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini mengeksplorasi efektivitas kepemilikan manajerial dalam kapasitasnya sebagai instrumen pemoderasi pada emiten manufaktur di sektor industri yang mempertahankan status pencatatannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang periode 2022 hingga 2024. Berdasarkan rangkaian prosedur analitis dan pengujian empiris yang telah dijabarkan secara mendalam pada bagian sebelumnya, maka kesimpulan utama dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas ditemukan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini memberikan pembuktian secara empiris bahwa hipotesis pertama atau H1 dinyatakan ditolak.
2. Terdapat pengaruh positif yang signifikan dari pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan dukungan nyata sehingga hipotesis kedua atau H2 dinyatakan diterima secara penuh.
3. Praktik perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan terbukti tidak memberikan pengaruh nyata terhadap fluktuasi nilai perusahaan. Atas dasar

temuan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga atau H3 ditolak.

4. Kepemilikan manajerial tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal tersebut memberikan indikasi bahwa hipotesis keempat atau H4 secara resmi dinyatakan ditolak.
5. Kepemilikan manajerial terbukti secara signifikan mampu memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan validasi untuk menerima hipotesis kelima atau H5.
6. Struktur kepemilikan manajerial ditemukan memiliki kapasitas untuk memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan pada hasil pengujian statistik tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam atau H6 diterima.

5.2 Keterbatasan

Keterbatasan utama dalam studi ini terletak pada cakupan sampel yang hanya berfokus pada sektor manufaktur serta durasi observasi yang relatif terbatas sehingga belum mampu menangkap dinamika pasar secara menyeluruh. Berdasarkan keterbatasan tersebut, peneliti berikutnya disarankan untuk melakukan ekspansi spektrum kajian dengan melibatkan seluruh populasi emiten di Bursa Efek Indonesia serta memperpanjang periode pengamatan guna menghasilkan generalisasi yang lebih presisi mengenai fenomena nilai

perusahaan dalam jangka panjang. Inkorporasi variabel prediktor tambahan seperti mekanisme tata kelola internal lainnya atau faktor makroekonomi sangat dianjurkan untuk menyajikan analisis yang lebih holistik. Secara praktis, investor disarankan untuk tidak hanya menitikberatkan pada laba akuntansi, tetapi juga mengevaluasi kapabilitas entitas dalam memadukan komitmen keberlanjutan dan struktur kepemilikan sebagai basis pengambilan keputusan investasi yang strategis.

5.3 Saran

Peneliti memberikan beberapa saran berdasarkan dari hasil kesimpulan sebagai berikut:

1. Bagi peneliti yang berminat untuk mendalami topik ini lebih lanjut, direkomendasikan untuk melakukan ekspansi terhadap ruang lingkup observasi dengan mengikutsertakan seluruh sektor emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perluasan subjek penelitian ini sangat krusial guna meningkatkan validitas eksternal serta memperoleh tingkat generalisasi hasil yang lebih komprehensif, sehingga simpulan penelitian nantinya tidak hanya terbatas pada karakteristik industri manufaktur, namun juga dapat merepresentasikan dinamika pasar modal secara lebih luas. Selain itu, perpanjangan rentang waktu pengamatan sangat dianjurkan agar dinamika perubahan nilai perusahaan dalam jangka panjang dapat terpotret secara lebih akurat dan komprehensif.

2. Kepada peneliti selanjutnya, diharapkan untuk mengintegrasikan variabel independen lain yang secara teoretis diprediksi memiliki relevansi terhadap fluktuasi nilai perusahaan. Penambahan variabel baru di luar model penelitian ini diperlukan guna memperkaya literatur serta memberikan bukti empiris mengenai faktor faktor dominan yang memengaruhi valuasi pasar sebuah entitas.
3. Kepada pihak pendidikan, diharapkan penelitian ini mampu menjadi sumber referensi serta sarana edukasi yang memperkaya pemahaman mengenai berbagai determinan yang memengaruhi nilai perusahaan. Pengetahuan ini sangat krusial dalam memperdalam analisis kritis mengenai interaksi antara aspek finansial dan nonfinansial dalam lingkungan bisnis modern.
4. Para pelaku pasar modal yang memiliki preferensi investasi pada perusahaan manufaktur sektor industri disarankan untuk melakukan analisis mendalam terhadap kualitas laba akuntansi. Mengingat korelasi antara kapasitas laba dengan profitabilitas, investor sebaiknya memprioritaskan entitas yang menunjukkan performa laba stabil guna meminimalisir risiko serta mengoptimalisasi potensi peningkatan nilai investasi di masa depan.
5. Kepada perusahaan, diharapkan lebih berhati hati dan cermat dalam merumuskan setiap kebijakan strategis serta pengambilan keputusan operasional. Penting bagi manajemen untuk memastikan bahwa setiap tindakan yang diambil senantiasa mengedepankan prinsip tata kelola yang

baik guna mencegah terjadinya kerugian yang dapat berdampak negatif bagi eksistensi perusahaan maupun bagi penerimaan negara.

DAFTAR PUSTAKA

Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh corporate social responsibility (CSR) dan reputasi perusahaan terhadap nilai perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3), 346–364.

Astiti, N. P. Y. (2024). Profitabilitas, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(2), 1162. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i2.1672>

Ayem, S., & Putri, Y. H. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 379. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.801>

Badan Pusat Statistik Indonesia. (2023). *Pertumbuhan PDB Indonesia*. <https://www.bps.go.id/en/pressrelease/2023/02/06/1997/indonesia-gdp-growth-rate-5-31-percent--2022-.html>

Brown, R., Lead, S. C., Health, H., Record, C., Lane, O., Practice, M., Cressy, E. R., & Book, T. F. (n.d.). *Praise for The Finance Book*. file:///C:/Users/A S U

S/Downloads/9780230625815.pdf

D., H. (2006). Corporate Social Responsibility. In *Aktualne Pohľady Na Konkurencieschopnost' a Podnikanie - Nove Vyzvy*.

Elamer, A. A., Boulhaga, M., & Ibrahim, B. A. (2024). Corporate tax avoidance and firm value: The moderating role of environmental, social, and governance (ESG) ratings. *Business Strategy and the Environment*, 33(7), 7446–7461.

Fadrul, Budiyanto, & Asyik, N. F. (2020). *Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan* (Issue July).

Farooq, M., Khan, I., Kainat, M., & Mumtaz, A. (2025). Corporate social responsibility and firm value: the role of enterprise risk management and corporate governance. *Corporate Governance (Bingley)*, 25(3), 631–663. <https://doi.org/10.1108/CG-08-2023-0341>

Febrianto, H. G., Pambudi, J. E., Sunaryo, D., Fitriana, A. I., & Dehavilan, S. (2025). Tax Avoidance And Green Accounting In Increasing Firm Value And CSR Practices In Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1).

Fina Rosyada & Maretha Ika Prajawati. (2022). *Jurnal maneksi vol 11, no. 2, desember 2022*. 11(2), 382–389.

Goodstats. (n.d.). *kontribusi sektor industri manufaktur terhadap PDB Indonesia*. <https://goodstats.id/article/industri-manufaktur-sumbang-18-98-terhadap-pdb->

indonesia-tSkW8

Group World Bank. (2022). *Indonesia's Economy Sees Rebound in 2022 following Post-Covid Reopening*. <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/12/15/indonesia-s-economy-sees-rebound-in-2022-following-post-covid-reopening>

Gujarati, D. N. (2003). *BASIC*. <https://zalamsyah.staff.unja.ac.id/wp-content/uploads/sites/286/2019/11/7-Basic-Econometrics-4th-Ed.-Gujarati.pdf>

Hartanto, I. E., Trimurti, C. P., Adinegara, G. N. J., & Nainggolan, G. (2025). Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan di Indeks LQ45 (2019–2023). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 9(1), 678–690.

Investing.com. (2024). *Masih Solid, Industri Manufaktur RI Konsisten Sumbang Kontribusi Tertinggi ke Perekonomian*. https://id.investing.com/news/economy-news/masih-solid-industri-manufaktur-ri-konsisten-sumbang-kontribusi-tertinggi-ke-perekonomian-2726867?utm_source

Iranda, A. D., & Rahmawati, D. (2023). *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia. Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 21(1), 19–40. <https://journal.uny.ac.id/index.php/jpakun/article/view/57747/19824>

Jensen & Meckling. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and

ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305–360.

Koeshardjono, R. H., Priantono, S., & Amani, T. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 4(2).
<https://doi.org/10.32528/jiai.v4i2.2661>

Kompas.com. (2024). *Kontribusi Sektor Manufaktur RI di Atas Rata-rata Dunia*.
<https://money.kompas.com/read/2024/02/15/080000426/kontribusi-sektor-manufaktur-ri-di-atas-rata-rata-dunia?page=all>

Maslahun Nisa, Z. (2024). *Jurnal E-Bis : Ekonomi Bisnis Pengetahuan Etika dan Love Of Money terhadap Persepsi Etis Mahasiswa*. 8(2), 689–698.

Meha, A. tri saputra, & Hariadi, S. (2021). PENGARUH CSR DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERATING: Studi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2018. *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara (PKN)*, 2(2), 17–22.

Meilani, S. E. R., & Sukmawati, R. A. (2023). Peran Green Innovation Dan Environmental Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(3), 605–620.

<https://doi.org/10.17509/jrak.v11i3.60311>

Ogachi, D., & Zoltan, Z. (2020). Corporate social responsibility and firm value protection. *International Journal of Financial Studies*, 8(4), 72.

Pajak.com. (2024). *Kontribusi Industri Manufaktur ke PDB Capai 18,98 Persen pada 2024*. <https://www.pajak.com/komunitas/opini-pajak/sejarah-perkembangan-ekonomi-islam-pengaruhnya-terhadap-ekonomi-global-masa-kini/>

Permatasari, S. A., & Anwar, M. (2022). Kepemilikan Manajerial Sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas Serta Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL SeMaRaK*, 5(1), 19–27. <https://doi.org/10.32493/smk.v5i1.18416>

Pohan, C. A. (2023). *Manajemen Perpajakan Strategi Dan Implementasi*.

Putra, B. A. I., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149–157.

quran.nu.or.id. (n.d.). *Surah Al-Ma'idah Ayat 90*. <https://quran.nu.or.id/al-maidah/90>

Riati, M., Indrawati, N., & Wiguna, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Corporate Social Responsibility, dan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating. *The Journal of Taxation:*

Tax Center, 1(20), 101–120.

Shapiro, S. P. (2005). Agency theory. *Annu. Rev. Sociol.*, 31(1), 263–284.

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.

Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.

Supply Chain Indonesia. (2025). *Kontribusi Industri Manufaktur ke PDB*.
<https://supplychainindonesia.com/kontribusi-industri-manufaktur-ke-pdb-capai-1898-persen-pada-2024/>

Vu, T. A. T., & Le, V. H. (2021). The Effect of Tax Planning on Firm Value: A Case Study in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 973–979. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0973>

Wahyuni, T., & Wizanasari. (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Modal Dan. *Jurnal Akuntansi Keuangan, Pajak Informasi (JAKPI)*, 3(2), 63–76.
<https://journal.moestopo.ac.id/index.php/jakpi>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	Z
Minimum	0.003250	-5.349074	-0.182522	0.059829	0.000000
Maximum	2.155133	1.224941	0.284326	0.931624	0.373221
Mean	0.870411	0.098250	0.039274	0.339250	0.016323
Std. Dev.	0.499069	0.641201	0.081144	0.187290	0.072043
Observations	104	104	104	104	104

Lampiran 2 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: MODEL_FEM

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.038819	(25,75)	0.0000
Cross-section Chi-square	88.694124	25	0.0000

Lampiran 3 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: MODEL_REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.226131	3	0.7467

Lampiran 4 Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	28.03173 (0.0000)	1.373830 (0.2412)	29.40556 (0.0000)
Honda	5.294500 (0.0000)	-1.172105 (0.8794)	2.914973 (0.0018)
King-Wu	5.294500 (0.0000)	-1.172105 (0.8794)	0.625497 (0.2658)
Standardized Honda	5.743514 (0.0000)	-0.940460 (0.8265)	-0.670159 (0.7486)
Standardized King-Wu	5.743514 (0.0000)	-0.940460 (0.8265)	-1.964481 (0.9753)
Gourieroux, et al.	--	--	28.03173 (0.0000)

Lampiran 5 *Random Effect Model* (REM)

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/14/26 Time: 19:40

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 26

Total panel (balanced) observations: 104

Swamy and Arora estimator of component variances

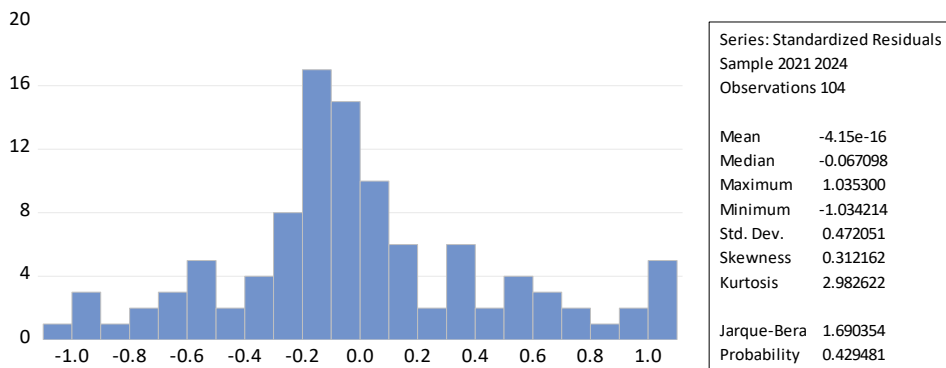
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.844806	0.140459	6.014619	0.0000
X1	-0.018268	0.060871	-0.300110	0.7647
X2	1.964459	0.676288	2.904767	0.0045
X3	-0.146652	0.328163	-0.446889	0.6559

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.332897	0.4604
Idiosyncratic random		0.360402	0.5396

Weighted Statistics			
Root MSE	0.350255	R-squared	0.089399
Mean dependent var	0.414352	Adjusted R-squared	0.062081
S.D. dependent var	0.368823	S.E. of regression	0.357191
Sum squared resid	12.75857	F-statistic	3.272523
Durbin-Watson stat	1.881142	Prob(F-statistic)	0.024294

Unweighted Statistics			
R-squared	0.105341	Mean dependent var	0.870411
Sum squared resid	22.95170	Durbin-Watson stat	1.045703

Lampiran 6 Uji Normalitas



Lampiran 7 Uji Multikolinieritas

	Y	X1	X2	X3
Y	1.000000	-0.009056	0.322684	-0.073610
X1	-0.009056	1.000000	0.182291	-0.001534
X2	0.322684	0.182291	1.000000	-0.183670
X3	-0.073610	-0.001534	-0.183670	1.000000

Lampiran 8 Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS_RES
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/20/26 Time: 09:26
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 26
 Total panel (balanced) observations: 104
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.429658	0.092228	4.658670	0.0000
X1	-0.000490	0.034131	-0.014355	0.9886
X2	-0.320806	0.406621	-0.788956	0.4320
X3	-0.183312	0.207074	-0.885250	0.3781

Lampiran 9 Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/22/25 Time: 06:38
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 26
 Total panel (balanced) observations: 104
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.844806	0.140459	6.014619	0.0000
X1	-0.018268	0.060871	-0.300110	0.7647

X2	1.964459	0.676288	2.904767	0.0045
X3	-0.146652	0.328163	-0.446889	0.6559
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.332897	0.4604
Idiosyncratic random			0.360402	0.5396
Weighted Statistics				
Root MSE	0.350255	R-squared		0.089399
Mean dependent var	0.414352	Adjusted R-squared		0.062081
S.D. dependent var	0.368823	S.E. of regression		0.357191
Sum squared resid	12.75857	F-statistic		3.272523
Durbin-Watson stat	1.881142	Prob(F-statistic)		0.024294
Unweighted Statistics				
R-squared	0.105341	Mean dependent var		0.870411
Sum squared resid	22.95170	Durbin-Watson stat		1.045703

Lampiran 10 Uji Determinasi R²

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 11/22/25 Time: 06:38

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 26

Total panel (balanced) observations: 104

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.844806	0.140459	6.014619	0.0000
X1	-0.018268	0.060871	-0.300110	0.7647
X2	1.964459	0.676288	2.904767	0.0045

X3	-0.146652	0.328163	-0.446889	0.6559
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.332897	0.4604
Idiosyncratic random			0.360402	0.5396
Weighted Statistics				
Root MSE	0.350255	R-squared		0.089399
Mean dependent var	0.414352	Adjusted R-squared		0.062081
S.D. dependent var	0.368823	S.E. of regression		0.357191
Sum squared resid	12.75857	F-statistic		3.272523
Durbin-Watson stat	1.881142	Prob(F-statistic)		0.024294
Unweighted Statistics				
R-squared	0.105341	Mean dependent var		0.870411
Sum squared resid	22.95170	Durbin-Watson stat		1.045703

Lampiran 11 Uji Parsial (Uji T)

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 11/22/25 Time: 06:38

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 26

Total panel (balanced) observations: 104

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.844806	0.140459	6.014619	0.0000
X1	-0.018268	0.060871	-0.300110	0.7647
X2	1.964459	0.676288	2.904767	0.0045
X3	-0.146652	0.328163	-0.446889	0.6559

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.332897	0.4604
Idiosyncratic random	0.360402	0.5396
Weighted Statistics		
Root MSE	0.350255	R-squared 0.089399
Mean dependent var	0.414352	Adjusted R-squared 0.062081
S.D. dependent var	0.368823	S.E. of regression 0.357191
Sum squared resid	12.75857	F-statistic 3.272523
Durbin-Watson stat	1.881142	Prob(F-statistic) 0.024294
Unweighted Statistics		
R-squared	0.105341	Mean dependent var 0.870411
Sum squared resid	22.95170	Durbin-Watson stat 1.045703

Lampiran 12 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/22/25 Time: 06:39
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 26
 Total panel (balanced) observations: 104
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.786437	0.142336	5.525220	0.0000
X1	-0.167315	0.105717	-1.582671	0.1168
X2	2.120045	0.673091	3.149716	0.0022
X3	0.029872	0.324340	0.092101	0.9268
Z	4.789554	11.60800	0.412608	0.6808
X1Z	77.74601	45.63005	1.703833	0.0916
X2Z	-52.48280	22.90607	-2.291218	0.0241
X3Z	-40.24759	9.476430	-4.247126	0.0001

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.354171	0.5476
Idiosyncratic random		0.321932	0.4524

Weighted Statistics			
Root MSE	0.303721	R-squared	0.271934
Mean dependent var	0.360139	Adjusted R-squared	0.218846
S.D. dependent var	0.357673	S.E. of regression	0.316122
Sum squared resid	9.593601	F-statistic	5.122303
Durbin-Watson stat	1.646268	Prob(F-statistic)	0.000056

Unweighted Statistics			
R-squared	0.208865	Mean dependent var	0.870411
Sum squared resid	20.29590	Durbin-Watson stat	0.778169

Lampiran 13 Biodata Peneliti



Nama Lengkap : Jihan Nur Azizah
Tempat/Tanggal Lahir : Kefamenanu, 23 September 2004
Alamat Asal : Jl.Eltari, Kota Kefamenanu, Kefamenanu Selatan,
Kabupaten Timur Tengah Utara, Provinsi Nusa Tenggara
Timur
Telepon/HP : 081246380900
Email : jihanazizah2018@gmail.com

Pendidikan Formal

2010-2016 : SD MIN Kefamenanu
2016-2019 : SMPN 1 Kefamenanu
2019-2022 : SMAN 1 Kefamenanu
2022-2026 : S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam
Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pengalaman

2024-2025 : Relawan Pajak Untuk Negeri (Renjani)
2025 : Magang Mandiri Kantor Akuntan Publik Agus
Ubaidillah dan Rekan (TGS AU Partners)

Lampiran 14 Surat Keterangan Bebas Plagiasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rohmatulloh Salis, M.Pd
NIP : 198409302023211006
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Jihan Nur Azizah
NIM : 220502110011
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2021-2024)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	18%	17%	18%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 13 April 2026
UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd

Lampiran 15 Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220502110011
Nama : Jihan Nur Azizah
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi
Dosen Pembimbing : Zuraidah, M.S.A
Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2021-2024)**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	7 Agustus 2025	Pengajuan judul proposal	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	26 Agustus 2025	Bab 1	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	16 September 2025	Bab 2 & 3	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	18 September 2025	Bimbingan Kajian Islam dan PPT	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	21 Oktober 2025	-Penambahan latar belakang terkait penjelasan -Pengesahan Seminar Proposal	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	7 November 2025	-Konsultasi terkait bab 4&5	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	11 Desember 2025	Menentukan Rumah Jurnal Sinta 3	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	11 Maret 2026	Perbaiki format dan penataan file skripsi	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
9	10 April 2026	-Konfirmasi mendapatkan LOA -Parafrase skripsi	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

Malang,

Dosen Pembimbing



Zuraidah, M.S.A

