BAB II
KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Hubungan keagenan terjadi ketika pemegang saham, sebagai prinsipal, menunjuk manajer sebagai agen untuk melaksanakan tugas tertentu dan memberikan wewenang dalam pengambilan keputusan (Jensen & Meckling, 1976). Dalam posisi ini, manajer diharapkan bertindak demi kepentingan pemegang saham. Namun, dalam praktiknya, manajer cenderung berusaha memaksimalkan kepentingan pribadinya. Kondisi ini diperparah oleh fakta bahwa manajer memiliki akses yang lebih luas terhadap informasi internal perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham, yang pada akhirnya menimbulkan asimetri informasi (Sudarno, 2022). Ketimpangan informasi ini membuka peluang bagi manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pribadinya. Tantangan utama dari teori ini adalah bagaimana pemilik perusahaan dapat memotivasi agen agar bekerja seefisien dan sekomitmen seolah-olah mereka adalah pemilik perusahaan itu sendiri.

Dalam kerangka teori keagenan, penghindaran pajak muncul ketika manajemen sebagai agen memiliki insentif kuat untuk merancang strategi perpajakan yang memaksimalkan kompensasi berbasis kinerja atau membantu mencapai target laba perusahaan, karena bonus dan penghargaan eksekutif sering dikaitkan langsung dengan hasil keuangan (Arifianti & Agustina, 2025). Kondisi ini diperparah oleh asimetri informasi, di mana manajemen memegang informasi internal lebih lengkap tentang struktur pajak dan kebijakan perpajakan, karena itu

mereka dapat menjalankan praktik penghindaran pajak tanpa sepenuhnya terungkap kepada pemegang saham (*principal*) yang memiliki keterbatasan dalam memantau setiap detail operasional (Chen & Lin, 2017).

Struktur kepemilikan mengacu pada susunan dan proporsi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan, mulai dari pemegang saham pengendali hingga investor institusional dan pemegang saham publik. Ketika seorang pemegang saham memiliki persentase saham yang besar, ia memperoleh kekuatan suara yang lebih dominan dalam rapat umum pemegang saham dan dewan direksi, sehingga dapat memengaruhi arah strategis perusahaan, seperti kebijakan dividen, keputusan investasi, atau reformasi tata kelola (Yermack, 2010). Dengan demikian, manajemen juga akan diawasi lebih ketat oleh para pemegang saham, termasuk dalam hal praktik penghindaran pajak, untuk memastikan bahwa kebijakan perpajakan tidak menimbulkan risiko reputasi atau sanksi hukum yang merugikan nilai perusahaan.

2.1.2 Teori Biaya Politik

Teori Biaya Politik menyajikan justifikasi utama mengenai bagaimana ukuran perusahaan memengaruhi perilakunya. Teori ini, yang merupakan salah satu pilar dari Teori Akuntansi Positif, menyatakan bahwa perusahaan besar yang bersifat *high-profile* pada dasarnya jauh lebih terlihat oleh berbagai pemangku kepentingan (Watts & Zimmerman, 1990). Visibilitas yang tinggi ini datang dari perhatian konstan publik, media, serta pengawasan yang lebih intensif dari regulator dan pemerintah. Sebagai konsekuensi langsung dari tingginya visibilitas tersebut, perusahaan besar menghadapi biaya politik yang jauh lebih tinggi jika

mereka terdeteksi melakukan tindakan yang dianggap salah, seperti praktik penghindaran pajak yang agresif (Gallemore *et al*., 2014). Bentuk biaya ini bisa sangat signifikan dan merugikan, mencakup kerusakan reputasi secara masif, risiko boikot oleh konsumen, kemungkinan investigasi oleh parlemen, denda finansial yang lebih besar, dan pengawasan pajak yang jauh lebih ketat.

Oleh karena itu, Teori Biaya Politik memberikan dasar, di mana ukuran perusahaan diduga akan memperkuat efektivitas pemantauan dari berbagai struktur kepemilikan. Logikanya, semua pemegang saham memiliki insentif untuk memantau manajemen, namun intensitas pemantauan ini akan meningkat tajam ketika risiko kerugian reputasi dan finansial (biaya politik) juga meningkat. Di perusahaan besar, tekanan dari investor institusional untuk menghindari penghindaran pajak agresif akan menjadi jauh lebih kuat, karena mereka sangat sensitif terhadap risiko reputasi yang dapat merusak nilai portofolio mereka (Ngadiman & Puspitasari, 2014). Demikian pula, efek penyelarasan kepentingan dari kepemilikan manajerial akan lebih terasa; manajer-pemilik di perusahaan besar akan lebih proaktif bersikap patuh untuk melindungi kekayaan pribadi mereka dari kehancuran nilai saham akibat skandal pajak (Apriliani & Wulandari, 2023). Hal yang sama berlaku untuk kepemilikan asing, yang sering bertindak sebagai pemantau canggih yang sangat sensitif terhadap risiko hukum di negara tuan rumah; mereka akan memberlakukan standar kepatuhan yang lebih tinggi secara khusus di perusahaan besar yang paling terlihat.

2.1.3 Penghindaran Pajak

Menurut Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan, pajak merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh setiap individu atau badan usaha kepada negara dan bersifat memaksa berdasarkan ketentuan undang-undang, tanpa adanya imbalan langsung, dan digunakan untuk membiayai kepentingan negara demi tercapainya kesejahteraan masyarakat secara menyeluruh. Ketiadaan imbalan langsung inilah yang sering kali menjadi sumber ketidakpuasan atau resistensi dari wajib pajak (Mira & Puranamasari, 2020). Banyak individu atau badan usaha merasa bahwa kontribusi yang mereka berikan tidak sebanding dengan manfaat yang mereka terima secara nyata. Misalnya, mereka mungkin tidak melihat perbaikan infrastruktur, layanan publik, atau fasilitas sosial yang memadai sebagai hasil dari pajak yang telah dibayarkan.

Akibatnya, muncul kecenderungan dari sebagian pihak untuk menghindari kewajiban pajak atau disebut penghindaran pajak. penghindaran pajak adalah upaya yang dilakukan oleh wajib pajak untuk meminimalkan jumlah pajak yang harus dibayarkan, dengan memanfaatkan celah atau kelemahan dalam peraturan perpajakan yang berlaku, tanpa melanggar hukum (Zain, 2008). Poin krusial dalam definisi ini adalah bahwa penghindaran pajak beroperasi dalam batas-batas hukum, yang membedakannya secara tegas dari penggelapan pajak yang merupakan tindakan ilegal.

Dalam literatur akuntansi, penghindaran pajak sering digambarkan sebagai sebuah spektrum. Di satu ujung terdapat perencanaan pajak yang wajar dan sesuai dengan peraturan, sementara di ujung lain terdapat penghindaran pajak yang agresif.

Penghindaran pajak yang agresif, meskipun secara teknis legal, seringkali memanfaatkan ambiguitas atau celah (*loopholes*) dalam peraturan untuk mencapai hasil yang tidak dimaksudkan oleh pembuat kebijakan (Dyreng *et al*., 2007). Penelitian ini berfokus pada spektrum yang mengarah pada praktik agresif tersebut.

Dalam perspektif teori keagenan, penelitian ini mencerminkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Hal ini memungkinkan manajer mengambil keputusan yang tidak selalu sejalan dengan tujuan pemilik, termasuk dalam hal penghindaran pajak. Oleh karena itu, diperlukan pengawasan melalui struktur kepemilikan untuk memastikan manajer bertindak sesuai kepentingan perusahaan.

2.1.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti reksadana, lembaga keuangan, dan institusi domestik maupun internasional lainnya (Tuti, 2015). Karena skala kepemilikan mereka yang seringkali mayoritas, investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan pemegang saham individu, yang memungkinkan mereka melakukan pengawasan yang profesional dan mendalam terhadap manajemen perusahaan (Suwisma *et al*., 2023). Besarnya proporsi saham yang mereka pegang juga memberikan insentif keuangan yang kuat untuk memantau kinerja perusahaan secara efisien, sehingga tingkat pengendalian mereka terhadap manajemen menjadi sangat tinggi. Pengendalian yang dilakukan terhadap manajemen dapat berupa pengawasan meliputi *voting*, dialog dengan manajemen, keterlibatan dalam

kebijakan strategis, serta pengawasan terhadap praktik manajerial yang berpotensi merugikan pemegang saham (Maznorbalia *et al*., 2023).

Kehadiran investor institusional juga berperan dalam menekan praktik penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan. Investor institusional aktif mempertimbangkan kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Eskandar & Ebrahimi, 2020). Melalui pengawasan aktif, investor institusional mendorong manajemen untuk mematuhi peraturan perpajakan, menjaga integritas laporan keuangan, dan menghindari praktik yang dapat menimbulkan risiko hukum maupun reputasi (Lastyanto & Setiawan, 2022). Sebagai pemegang saham besar, mereka memiliki kepentingan terhadap keberlanjutan bisnis dan reputasi perusahaan, sehingga cenderung menolak strategi agresif yang berisiko merusak kepercayaan pemangku kepentingan.

2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial terjadi ketika manajer, termasuk direksi dan komisaris, juga memiliki saham di perusahaan yang mereka kelola, sehingga mereka berperan sebagai pemilik sekaligus pengelola (Prasetyo & Pramuka, 2018). Dengan demikian, setiap keputusan yang diambil manajer akan berdampak langsung pada keuntungan atau kerugian pribadi mereka, yang menyelaraskan kepentingan mereka dengan kepentingan pemegang saham lain dan mengurangi potensi konflik agen (Christiawan & Tarigan, 2007). Lebih dari itu, kepemilikan saham oleh manajerial juga meningkatkan motivasi manajer untuk memaksimalkan kinerja jangka panjang dan transparansi dalam pengambilan keputusan, serta

meminimalkan perilaku oportunistik demi keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan.

Dengan memiliki saham, manajer untuk menghindari praktik-praktik berisiko seperti penghindaran pajak yang dapat merusak reputasi dan kinerja keuangan jangka panjang (Martiana & Husnaini, 2024). Tingginya proporsi saham manajerial memperkuat insentif bagi manajer untuk menjalankan kebijakan perpajakan yang transparan dan mematuhi regulasi, karena setiap penghematan pajak yang diperoleh sekaligus berdampak positif pada ekuitas mereka sendiri. Oleh karena itu, semakin besar kepemilikan manajerial, semakin tinggi komitmen manajer dalam mengambil keputusan fiskal yang bertanggung jawab dan mendorong peningkatan laba perusahaan.

2.1.6 Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing terjadi ketika investor luar negeri memegang saham di perusahaan, sehingga mereka berperan sebagai pemilik eksternal yang berpengaruh besar pada arah strategi perusahaan (Suranta *et al*., 2020). Perbedaan formal antara sistem hukum dan regulasi negara asal investor dan negara tuan rumah, tingkat efektivitas pemerintah, dan kualitas regulasi menimbulkan biaya relasional (*monitoring*, penyelesaian sengketa, dan oportunisme manajer lokal) serta biaya ketidaktahuan (kekurangan pemahaman atas kompleksitas perpajakan setempat) (Hasan *et al*., 2022). Investor dari negara dengan institusi berkualitas tinggi cenderung membawa standar ini ke perusahaan *investee* mereka di negara tujuan dengan institusi yang lebih lemah.

Penghindaran pajak yang dilakukan secara agresif dapat meningkatkan biaya relasional dan ketidakpahaman bagi investor asing. Risikonya mencakup denda pajak yang besar, litigasi, dan kerusakan reputasi yang dapat menekan nilai investasi mereka (Junaedi M. & Andesto, 2025). Oleh karena itu, untuk mengurangi biaya dan risiko ini, investor asing dari negara maju akan mendorong kepatuhan pajak yang lebih tinggi di perusahaan yang mereka investasikan. Mengingat penghindaran pajak memperbesar asimetri informasi dan risiko reputasi, investor yang menghadapi *institutional distance* yang besar memanfaatkan pengawasan aktif, hak suara, dan ancaman divestasi untuk membatasi praktik agresif ini (Hasan *et al*., 2022).

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mengacu pada indikator yang menggambarkan skala bisnis berdasarkan besaran total aset, nilai pasar saham, dan metrik serupa (Setyowati & Retnani, 2021). Perusahaan besar memiliki sumber daya yang lebih banyak, termasuk modal, keahlian hukum, dan akses ke konsultan pajak yang memungkinkan mereka merancang dan menerapkan skema penghindaran pajak yang lebih canggih dan kompleks. Perusahaan besar cenderung mendapatkan perhatian lebih dari berbagai pihak, seperti badan pajak menetapkan audit dan pemeriksaan secara berkala untuk memastikan kepatuhan, regulator keuangan memantau pelaporan agar sesuai dengan standar, serta publik dan media mengawasi dampak sosial dan lingkungan operasi mereka. Intensitas pengawasan ini memicu biaya politik yang mencakup upaya lobi dan investasi dalam kebijakan publik untuk melindungi kepentingan perusahaan, seperti membiayai konsultan pajak atau biro

hukum guna menegosiasikan insentif atau merespons perubahan regulasi (Pratama & Mukhhtaruddin, 2025).

Untuk menghindari biaya dan mempertahankan reputasi, perusahaan besar sering kali memilih untuk lebih patuh terhadap regulasi, termasuk dalam hal perpajakan, yang dapat mengurangi dorongan mereka untuk melakukan penghindaran pajak. Pada perusahaan besar, kepemilikan institusional sebagai pengawas yang kuat, memiliki kapasitas untuk menekan manajemen agar tidak melakukan penghindaran pajak yang berisiko, sejalan dengan Teori Keagenan (Chen *et al*., 2025). Di perusahaan besar, pengawasan dan tuntutan transparansi oleh pemerintah lebih ketat sehingga manajer, terutama yang memiliki persentase saham tinggi, harus berhati-hati dalam mengelola termasuk pengelolaan pajak (Martiana & Husnaini, 2024). Investor asing, dengan pengalaman global dan kemandirian, memanfaatkan sumber daya perusahaan besar untuk mengawasi kepatuhan pajak manajer, karena sanksi dan kerusakan reputasi akibat penghindaran pajak agresif dapat merugikan nilai investasi mereka (Junaedi M. & Andesto, 2025).

2.2 *Review* Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian relevan telah mengkaji hubungan antara tata kelola perusahaan dan praktik penghindaran pajak dengan hasil yang bervariasi. Penelitian oleh Chen *et al*. (2025) meneliti pengaruh berbagai aspek tata kelola perusahaan di China. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa beberapa mekanisme tata kelola, khususnya kepemilikan institusional, berpengaruh negatif signifikan

terhadap penghindaran pajak, sedangkan ukuran dewan ditemukan berpengaruh sebaliknya. Sejalan dengan temuan tersebut, penelitian ini juga menguji pengaruh negatif kepemilikan institusional serta peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Akan tetapi, perbedaannya terletak pada fokus penelitian. Jika penelitian sebelumnya mengkaji spektrum tata kelola yang luas (termasuk karakteristik dewan dan komite audit), penelitian ini secara spesifik mendalami tiga pilar struktur kepemilikan (institusional, manajerial, dan asing) pada konteks perusahaan *consumer non-cyclicals* di Indonesia.

Penelitian oleh Martiana & Husnaini (2024) memberikan bukti empiris mengenai peran kepemilikan manajerial. Studi mereka pada perusahaan manufaktur di Indonesia menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap penghindaran pajak. Temuan ini semakin diperkuat dengan hasil bahwa ukuran perusahaan memoderasi (memperkuat) pengaruh negatif tersebut, menunjukkan bahwa di perusahaan yang lebih besar, manajer yang memiliki saham akan lebih termotivasi untuk patuh terhadap pajak karena adanya pengawasan yang lebih ketat. Temuan tersebut sangat relevan dan menjadi fondasi bagi penelitian ini, karena keduanya sama-sama menguji peran struktur kepemilikan dan moderasi ukuran perusahaan. Akan tetapi, penelitian ini bertujuan memperluas cakupan studi Martiana & Husnaini (2024). Jika penelitian mereka hanya berfokus pada kepemilikan manajerial, penelitian ini menganalisis tiga pilar struktur kepemilikan (institusional, manajerial, dan asing) secara komprehensif pada periode waktu yang lebih panjang dan dalam konteks *consumer non-cyclicals*.

Selanjutnya, penelitian dari Junaedi M. & Andesto (2025) menguji pengaruh kinerja ESG, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing terhadap penghindaran pajak pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan, dan efek ini semakin diperkuat oleh ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian ini, karena keduanya sama-sama menguji pengaruh kepemilikan institusional dan asing serta peran moderasi ukuran perusahaan. Akan tetapi, perbedaan utamanya terletak pada cakupan variabel. Jika penelitian Junaedi M. & Andesto (2025) memasukkan kinerja ESG sebagai salah satu determinan, penelitian ini mengambil fokus yang lebih spesifik pada tiga pilar struktur kepemilikan (institusional, manajerial, dan asing), dengan objek pada *consumer non-cyclicals*.

Sementara itu, hasil yang tidak konsisten ditunjukkan oleh Rakayana *et al*. (2021) saat mengkaji kepemilikan yang lebih luas di Bursa Efek Indonesia. Secara menarik, mereka menemukan bahwa kepemilikan asing justru berpengaruh positif terhadap penghindaran pajak, sementara kepemilikan institusional dan manajerial ditemukan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Adanya perbedaan hasil ini, di mana beberapa studi menemukan pengaruh negatif sementara studi lain tidak menemukan pengaruh signifikan atau bahkan pengaruh positif, memperkuat adanya *research gap*. Perbedaan ini bisa jadi disebabkan oleh cakupan variabel yang berbeda, metode pengukuran dan konteks industri yang beragam. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi relevan untuk memberikan bukti empiris yang lebih fokus dan komprehensif mengenai bagaimana tiga pilar utama struktur kepemilikan

(institusional, manajerial, dan asing) serta peran ukuran perusahaan sebagai moderator secara spesifik memengaruhi praktik penghindaran pajak pada *consumer non-cyclicals* di Indonesia.

2.3 Kerangka Berpikir

1. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Penghindaran Pajak

Teori keagenan yang dipelopori oleh Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bagaimana struktur kepemilikan menciptakan insentif yang berbeda antara manajer dan pemilik. Logika ini menjadi dasar untuk memahami bagaimana berbagai keputusan strategis, seperti kebijakan perencanaan pajak, dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan. Pajak merupakan komponen penting yang memengaruhi laba bersih dan nilai perusahaan, sehingga keputusan terkait pajak tidak hanya bersifat teknis, tetapi juga strategis (Desai & Dharmapala, 2009). Pemilik dengan karakteristik berbeda dapat memiliki pandangan yang beragam mengenai risiko, kepatuhan, dan manfaat dari kebijakan perpajakan.

Kepemilikan institusional, manajerial, dan asing memiliki karakteristik yang berbeda yang dapat memengaruhi kebijakan perpajakan perusahaan. Investor institusional, yang umumnya memegang porsi kepemilikan yang besar, turut terlibat dalam proses pengambilan keputusan strategis, termasuk perpajakan, dan melaksanakan fungsi *monitoring* atas manajemen (Afrika, 2021). Kepemilikan manajerial menempatkan manajer sebagai pemilik sekaligus pengelola, sehingga keputusan yang diambil berkaitan langsung dengan kepentingan mereka terhadap nilai perusahaan dan kebijakan perpajakan (Rakayana *et al*., 2021). Sementara itu,

kepemilikan asing membawa perspektif lintas batas dan standar praktik bisnis yang berbeda, serta menghadapi biaya dan risiko tambahan akibat perbedaan regulasi dan informasi. Perbedaan karakteristik ini menciptakan potensi pengaruh terhadap bagaimana perusahaan menyusun kebijakan perpajakan dalam rangka mengelola risiko dan menjaga keberlanjutan usaha.

2. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Penghindaran Pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan merupakan elemen yang dapat membentuk konteks operasional dan eksposur risiko suatu entitas bisnis. Perusahaan dengan skala besar cenderung memiliki tingkat visibilitas yang tinggi dan berada di bawah pengawasan berbagai pihak eksternal, seperti publik, media, dan regulator (Watts & Zimmerman, 1990). Dalam kajian terkait kebijakan perpajakan, ukuran perusahaan menjadi relevan karena dapat memengaruhi bagaimana risiko, perhatian publik, dan ekspektasi terhadap praktik pajak dikelola. Ketika dikaitkan dengan struktur kepemilikan, ukuran perusahaan berperan dalam membentuk lingkungan yang berbeda bagi masing-masing tipe pemilik dalam merespons isu perpajakan.

Kepemilikan institusional, manajerial, dan asing memiliki karakteristik berbeda yang dapat berinteraksi dengan ukuran perusahaan dalam konteks kebijakan perpajakan. Investor institusional membawa kapasitas analitis dan sumber daya yang besar, manajer yang juga pemilik memiliki kepentingan langsung terhadap nilai perusahaan, dan investor asing menghadapi tantangan regulasi serta informasi lintas negara. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh bentuk kepemilikan tersebut karena semakin besar skala perusahaan, semakin tinggi

eksposur terhadap risiko reputasi, tekanan publik, dan potensi biaya politik (Junaedi M. & Andesto, 2025). Dalam kondisi seperti ini, bentuk kepemilikan tertentu mungkin merespons secara berbeda terhadap intensitas pengawasan dan ekspektasi eksternal yang meningkat. Oleh karena itu, kombinasi antara skala perusahaan dan tipe kepemilikan menciptakan variasi dalam cara perusahaan merespons isu-isu perpajakan, yang menarik untuk dianalisis lebih lanjut.

2.4 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Penghindaran Pajak

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan saham suatu perusahaan oleh berbagai bentuk institusi, baik domestik maupun asing (Rahayu & Wahyudi, 2024). Kepemilikan institusional berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Peran ini didasarkan pada asumsi bahwa investor institusional mampu menjadi mekanisme pengawasan yang efektif. Logikanya, untuk memastikan manajemen mengambil kebijakan yang mengoptimalkan kepentingan pemegang saham, diperlukan pengawasan yang ketat, dan investor institusional diposisikan secara unik untuk menjalankan fungsi tersebut, termasuk dalam mengawasi praktik manajerial berisiko seperti penghindaran pajak yang agresif (Diantari & Ulupui, 2016).

Karakteristik yang membedakan investor institusional dari investor individual adalah skala, sumber daya, dan tingkat kecanggihan. Investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya, seperti berupa tim analis, akses ke data premium, dan keahlian finansial,

sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik (Suwisma *et al*., 2023) Di samping itu, investor institusional mengelola dana dalam jumlah besar, yang memungkinkan mereka untuk mengambil posisi kepemilikan yang signifikan di perusahaan (Suwisma *et al*., 2023). Pemegang saham besar mampu mengatasi masalah *free-rider* dalam pengawasan perusahaan karena, berbeda dengan pemegang saham kecil yang enggan memonitor karena menanggung biaya sendiri tanpa eksklusif menikmati manfaat, mereka mendapatkan manfaat yang cukup besar dari pengawasan sehingga bersedia menanggung biaya pengumpulan informasi dan menekan manajemen (Shleifer & Vishny, 1986). Investor individual tidak dapat memantau aktivitas manajerial secara efektif karena keterbatasan kemampuan, seperti modal yang relatif kecil, akses informasi terbatas, sumber daya analitis minim, biaya pengawasan yang tinggi, dan hak suara terfragmentasi, dalam hal menjalankan kontrol dan hak suara (Ali *et al*., 2021). Oleh karena itu, kombinasi skala besar, sumber daya melimpah, dan kecanggihan analitis ini memposisikan investor institusional sebagai pengawas utama yang efektif dalam memastikan kebijakan manajerial selaras dengan kepentingan pemegang saham.

Investor institusional, terutama yang berskala besar, adalah entitas yang sangat sadar akan reputasi dengan berfokus pada orientasi jangka panjang (Widiastutik *et al*., 2025). Nama baik mereka adalah aset yang krusial untuk menarik perhatian publik. Keterkaitan nama mereka dengan perusahaan portofolio yang terlibat dalam skandal pajak yang agresif atau ilegal dapat mencemari citra mereka (Khan *et al*., 2017). Oleh karena itu, mereka memiliki kepentingan pribadi

untuk memastikan bahwa perusahaan tempat mereka berinvestasi menjalankan bisnisnya secara etis dan patuh terhadap hukum. Selain risiko reputasi, terdapat pula risiko hukum dan finansial yang nyata. Praktik penghindaran pajak yang agresif dapat memicu audit yang mendalam dari otoritas pajak, yang dapat berujung pada sanksi denda yang besar, bunga keterlambatan, dan biaya litigasi yang mahal (Permata *et al*., 2021). Karena semua biaya ini secara langsung akan menggerus laba dan menurunkan nilai investasi mereka maka investor institusional termotivasi secara finansial untuk mencegahnya.

Motivasi ganda untuk melindungi reputasi dan nilai investasi inilah yang mendorong mereka untuk bertindak. Mereka secara aktif menggunakan kekuatan mereka untuk memantau kebijakan perpajakan, misalnya dengan menuntut transparansi, menggunakan hak suara di RUPS, atau melakukan pertemuan privat dengan manajemen untuk memastikan praktik perpajakan tidak berlebihan (Maznorbalia *et al*., 2023). Kapasitas *monitoring* yang kuat ini menjadikan investor institusional berperan penting dalam mengawasi praktik manajemen, termasuk strategi perpajakan.

Dengan demikian, rangkaian penalaran ini menunjukkan bahwa kapasitas (sumber daya dan skala) dan motivasi (perlindungan reputasi dan finansial) yang dimiliki oleh investor institusional menciptakan sebuah mekanisme pengawasan yang efektif. Mekanisme ini pada gilirannya menekan praktik penghindaran pajak yang agresif. Semakin tinggi porsi kepemilikan institusional cenderung memiliki tingkat penghindaran pajak semakin rendah (Chen *et al*., 2025). Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap penghindaran pajak.

H_1 : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap penghindaran pajak.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Penghindaran Pajak

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Christiawan & Tarigan, 2007). Pihak ini mencakup dewan direksi, dewan komisaris, dan dalam beberapa kasus, karyawan dengan persyaratan khusus yang memungkinkan mereka memiliki saham perusahaan. Tujuannya adalah untuk menyelaraskan kepentingan yang berpotensi berbeda antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Ketika manajer juga berstatus sebagai pemilik, mereka akan turut merasakan secara langsung manfaat finansial dari keputusan yang menguntungkan perusahaan dan menanggung risiko kerugian dari keputusan yang merugikan, sehingga mendorong pengambilan keputusan yang lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Ratih & Fitria, 2024).

Teori Keagenan, yang dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling (1976), berawal dari asumsi fundamental adanya pemisahan antara kepemilikan perusahaan (dipegang oleh prinsipal atau pemegang saham) dan fungsi kontrol atau manajemen (dijalankan oleh agen atau manajer). Teori ini mengasumsikan bahwa setiap individu termotivasi oleh kepentingannya sendiri, yang seringkali tidak selaras dan menimbulkan konflik. Manajer, yang kinerjanya sering diukur dan kompensasinya didasarkan pada laba setelah pajak, memiliki insentif kuat untuk terlibat dalam praktik penghindaran pajak guna meningkatkan laba yang dilaporkan (Niandari *et*

al., 2020). Namun, strategi penghindaran pajak yang terlalu agresif dapat memaparkan perusahaan pada risiko yang signifikan, termasuk denda besar dari otoritas pajak, biaya litigasi yang mahal, dan kerusakan reputasi yang dapat menekan harga saham dalam jangka panjang. Risiko-risiko ini pada akhirnya ditanggung oleh pemegang saham. Konflik ini diperburuk oleh adanya asimetri informasi, di mana manajer memiliki pemahaman yang jauh lebih mendalam tentang operasi perusahaan dan risiko pajak dibandingkan pemegang saham eksternal.

Salah satu solusi yang diajukan untuk mengurangi konflik ini adalah dengan menyelaraskan kepentingan agen dan prinsipal. Ketika seorang manajer juga memiliki porsi saham yang signifikan di perusahaan, ia secara efektif memainkan peran ganda: sebagai agen yang mengelola perusahaan dan sebagai prinsipal yang kepentingannya terikat pada nilai saham (Masripah *et al*., 2024). Mekanisme ini mengubah pengambilan risiko manajer. Manajer-pemilik akan lebih berhati-hati dalam mengejar strategi penghindaran pajak yang agresif. Mereka akan secara inheren menimbang manfaat jangka pendek dari penghematan pajak terhadap potensi kerugian jangka panjang yang akan berdampak langsung pada kekayaan pribadi mereka melalui penurunan nilai saham (Martiana & Husnaini, 2024). Dengan kata lain, mereka menjadi lebih enggan mengambil risiko terkait keputusan pajak yang dapat membahayakan stabilitas dan reputasi perusahaan. Dengan demikian, peningkatan kepemilikan saham oleh manajer diharapkan berfungsi sebagai mekanisme pemantauan internal yang efektif, yang secara alami akan

mengurangi kecenderungan untuk melakukan penghindaran pajak yang berisiko tinggi.

Dengan demikian, penalaran logisnya adalah peningkatan kepemilikan saham oleh manajer menyatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Penyatuan ini mengubah kalkulasi risiko manajer menjadi lebih konservatif untuk melindungi kekayaan pribadinya. Semakin tinggi porsi kepemilikan manajerial cenderung memiliki tingkat penghindaran pajak semakin rendah (Martiana & Husnaini, 2024). Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap penghindaran pajak.

H_2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap penghindaran pajak.

3. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap penghindaran pajak

Secara definitif, kepemilikan asing merujuk pada porsi saham dalam sebuah perusahaan domestik yang dimiliki atau dikuasai oleh pemodal asing (Ulfiyati *et al*., 2017). Pemilik asing ini dapat bervariasi, mencakup individu perorangan, badan hukum korporat, hingga lembaga pemerintah dari negara lain. Kehadiran mereka dalam struktur permodalan tidak hanya merepresentasikan aliran modal lintas batas, tetapi juga membawa serta ekspektasi, pengalaman, dan praktik bisnis internasional yang dapat memengaruhi arah kebijakan strategis perusahaan.

Investor asing, ketika beroperasi di luar pasar domestik mereka, menghadapi biaya transaksi yang secara inheren lebih tinggi dibandingkan investor lokal. Perbedaan formal dalam sistem hukum dan regulasi antara negara asal investor dan negara tuan rumah menimbulkan biaya signifikan yang dikenal sebagai biaya relasional (*relational costs*) (Hasan *et al*., 2022). Biaya ini meliputi

pengeluaran untuk memantau manajemen lokal, menyelesaikan sengketa ketika terjadi konflik, serta risiko yang timbul akibat perilaku oportunistik manajer lokal yang tidak dapat sepenuhnya dipercaya oleh investor asing. Selain itu, investor asing juga menghadapi biaya ketidaktahuan (*unfamiliarity costs*) yang berasal dari adanya asimetri informasi lintas batas, di mana mereka tidak memiliki pemahaman yang cukup atas kompleksitas lingkungan bisnis, hukum, dan sistem perpajakan di negara tempat investasi dibuat (Hasan *et al*., 2022). Investor yang berasal dari negara dengan institusi berkualitas tinggi cenderung membawa standar ini ke perusahaan yang mereka investasikan di negara dengan institusi yang lebih lemah. Berada dalam posisi yang sudah berisiko dan penuh ketidakpastian inilah yang secara logis membuat investor asing menjadi sangat sensitif terhadap sumber-sumber risiko tambahan yang dapat dihindari.

Dalam konteks ini, praktik penghindaran pajak yang agresif justru menjadi sumber peningkatan biaya dan risiko bagi investor asing tersebut. Hal ini karena praktik tersebut memperburuk dua masalah utama yang sudah mereka hadapi, yaitu menambah ketidakpastian dan meningkatkan potensi kerugian finansial. penghindaran pajak yang berisiko tinggi dapat memicu denda pajak yang besar, litigasi yang berkepanjangan, dan kerusakan reputasi yang signifikan, yang pada akhirnya dapat menekan nilai investasi mereka (Junaedi M. & Andesto, 2025). Oleh karena itu, untuk mengurangi total biaya dan risiko inilah, investor asing dari negara maju memiliki insentif kuat untuk mendorong kepatuhan pajak yang lebih tinggi di perusahaan *investee* mereka. Mengingat penghindaran pajak dapat memperbesar asimetri informasi dan risiko reputasi, investor yang menghadapi *institutional*

distance yang besar akan cenderung memanfaatkan mekanisme pengawasan aktif, menggunakan hak suara mereka, dan bahkan ancaman divestasi untuk membatasi praktik perpajakan yang agresif.

Dengan demikian, alur penalaran logisnya menunjukkan bahwa status sebagai investor asing menciptakan biaya dan risiko inheren yang tinggi. Praktik penghindaran pajak yang agresif akan memperburuk risiko ini, sehingga mendorong investor asing untuk menuntut tingkat kepatuhan dan transparansi yang lebih tinggi demi melindungi nilai investasinya. Semakin tinggi porsi kepemilikan asing cenderung memiliki tingkat penghindaran pajak semakin rendah (Junaedi M. & Andesto, 2025). Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap penghindaran pajak.

H_3 : Kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap penghindaran pajak.

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Penghindaran Pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme *monitoring* yang efektif untuk menekan praktik penghindaran pajak. Investor institusional, khususnya yang memiliki horizon investasi jangka panjang dan kepemilikan signifikan, cenderung menghindari risiko terhadap praktik oportunistik manajemen, termasuk penghindaran pajak yang agresif (Khurana & Moser, 2009). Mereka lebih memilih pengembalian jangka panjang yang stabil dan reputasi perusahaan yang bersih daripada keuntungan jangka pendek yang berisiko dari penghindaran pajak, karena skandal pajak dapat merusak nilai investasi mereka secara signifikan. Peran

monitoring yang menekan penghindaran pajak ini menjadi semakin krusial dan lebih intensif dalam konteks perusahaan berukuran besar.

Ukuran perusahaan adalah sebuah konsep yang menggambarkan skala operasi sebuah entitas bisnis. Ukuran yang besar membawa serta tingkat visibilitas dan pengawasan yang tinggi dari berbagai pemangku kepentingan. Perusahaan besar secara konstan berada di bawah sorotan media, analis, organisasi non-pemerintah (LSM), dan, yang terpenting, otoritas pajak (Auryn *et al*., 2025). Secara logis, lingkungan berisiko tinggi ini berfungsi sebagai pengganda risiko bagi para investor institusional. Bagi investor institusional, berinvestasi di perusahaan besar berarti menanggung risiko yang juga terekspos sehingga kegagalan di perusahaan besar akan terekspos jauh lebih cepat dan parah. Jika pada perusahaan kecil, investor institusional menekan penghindaran pajak karena risiko audit dan sanksi yang standar, pada perusahaan besar, tekanan mereka menjadi berlipat ganda. Investor institusional di perusahaan besar sadar bahwa potensi kerugian dari skandal pajak, seperti kerusakan merek yang dibangun miliaran dolar, intervensi politik, dan jatuhnya harga saham secara masif, jauh lebih destruktif (Widuri, 2023). Logika interaksinya adalah motivasi investor institusional untuk mengawasi berevolusi dari sekadar mencegah kerugian menjadi mitigasi bencana reputasi dan finansial berskala masif.

Oleh karena itu, investor institusional akan menggunakan kekuatan mereka secara lebih proaktif dan vokal di perusahaan besar untuk memastikan kepatuhan pajak. Tekanan mereka terhadap dewan direksi dan manajemen untuk tidak terlibat dalam penghindaran pajak yang agresif akan jauh lebih kuat (yaitu, pengaruh

negatifnya semakin besar) dibandingkan pada perusahaan kecil yang eksposur risikonya lebih rendah. Dengan demikian, dapat dihipotesiskan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap penghindaran pajak, sejalan dengan hasil penelitian (Chen *et al*., 2025).

H_4 : Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap penghindaran pajak.

5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Penghindaran Pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Manajer yang sekaligus menjadi pemilik, yang kekayaan pribadinya secara langsung dan substansial terkait dengan nilai saham jangka panjang perusahaan, memiliki insentif yang unik dan kuat untuk melindungi modal reputasi ini. Tidak seperti manajer yang tidak menjadi pemilik yang mungkin lebih fokus pada metrik kinerja jangka pendek, kepemilikan manajerial lebih mungkin untuk melihat penghindaran pajak yang agresif sebagai ancaman eksistensial terhadap kekayaan mereka sendiri dan keberlanjutan perusahaan (Najihah *et al*., 2024).

Ukuran perusahaan berfungsi sebagai *amplifier*. Semakin besar perusahaan, semakin tinggi visibilitasnya di mata publik, media, dan regulator. Bagi perusahaan besar, terutama yang memiliki merek yang dikenal luas dan berhadapan langsung dengan konsumen, modal reputasi adalah salah satu aset tak berwujud yang paling berharga (Lavermicocca & Buchan, 2015). Reputasi yang kuat dapat menghasilkan loyalitas pelanggan, kemampuan untuk menarik dan mempertahankan talenta terbaik, serta valuasi pasar yang lebih tinggi. Sebaliknya, kerusakan reputasi dapat dengan cepat menghancurkan nilai pemegang saham. Dalam iklim sosial dan politik

saat ini, praktik penghindaran pajak yang agresif telah menjadi sumber risiko reputasi yang signifikan. Ketika media mengungkap bahwa sebuah perusahaan besar membayar sedikit atau tanpa pajak di yurisdiksi tertentu, hal itu dapat memicu kemarahan publik, seruan untuk boikot, dan pengawasan pemerintah yang merugikan.

Perbedaan dampak ini sangat terasa jika membandingkan skala perusahaan. Pada perusahaan kecil, dampak reputasi dari penghindaran pajak mungkin terbatas, sehingga manajer-pemilik masih bisa mentolerir risiko tersebut demi penghematan pajak. Namun, pada perusahaan besar, skandal yang sama dapat menjadi berita utama global, memicu boikot, dan menyebabkan kejatuhan harga saham yang masif (Martiana & Husnaini, 2024). Bagi seorang manajer-pemilik di perusahaan besar, potensi kerugian pribadi (akibat kehancuran nilai saham) jauh melampaui potensi keuntungan dari penghematan pajak.

Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, semakin kuat visibilitas dan potensi dampak negatif dari penghindaran pajak. Hal ini memperkuat dorongan alami manajer-pemilik untuk melindungi kekayaan mereka. Akibatnya, pada perusahaan yang lebih besar, peningkatan kepemilikan manajerial akan memiliki pengaruh negatif yang lebih kuat terhadap praktik penghindaran pajak, karena mereka akan menjadi jauh lebih konservatif secara fiskal untuk melindungi reputasi. Hal ini sejalan dengan temuan Martiana & Husnaini (2024) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap penghindaran pajak.

H_5 : Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap penghindaran pajak.

6. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap penghindaran pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan adalah sebuah konsep yang merujuk pada skala operasi suatu entitas bisnis. Perusahaan besar, karena signifikansi ekonomi dan dampaknya terhadap masyarakat, secara alami menjadi subjek pengawasan yang intens dari berbagai pemangku kepentingan, termasuk politisi, regulator, media, dan kelompok aktivis. Ukuran dan keberhasilan mereka membuat mereka menjadi subjek pengawasan publik dan politik yang lebih intens. Visibilitas yang tinggi ini mengekspos mereka pada biaya politik yang lebih besar jika mereka terlibat dalam perilaku yang dianggap tidak etis atau tidak pantas, termasuk penghindaran pajak yang agresif (Belz *et al*., 2018). Jika perusahaan besar terlibat dalam penghindaran pajak yang agresif, mereka menghadapi risiko kerugian reputasi yang besar, reaksi negatif konsumen, dan potensi intervensi regulasi, yang semuanya dapat menggerus nilai perusahaan.

Bagi perusahaan besar, penghindaran pajak yang agresif bukan lagi sekadar strategi penghematan biaya, melainkan telah bertransformasi menjadi aktivitas berisiko tinggi karena ancaman biaya politik yang nyata (Ristadelvina & Puspaningsih, 2017). Pada saat yang sama, preferensi investor asing (pemantau) untuk menghindari risiko secara alami membuat mereka menentang aktivitas apa pun yang dapat memicu kerugian besar, seperti skandal pajak. Oleh karena itu, ketika investor asing masuk ke dalam perusahaan besar, preferensi mereka untuk

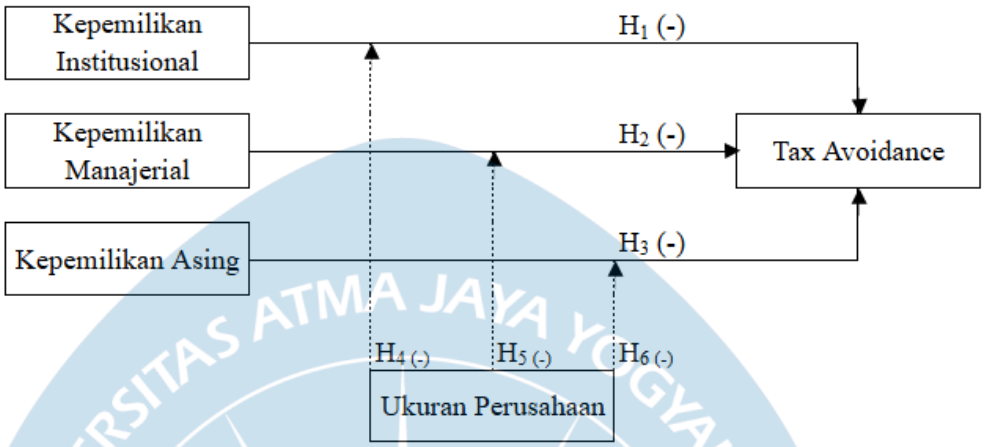
risiko rendah bersifat sinergis dan diperkuat oleh kebutuhan mendesak perusahaan untuk mengelola risiko biaya politik.

Investor asing dapat memanfaatkan sumber daya yang biasanya lebih mapan di perusahaan besar sebagai tumpuan untuk mendorong kebijakan pajak yang lebih konservatif (Junaedi M. & Andesto, 2025). Tuntutan mereka untuk kepatuhan akan lebih mudah diterima karena manajemen dan dewan direksi sudah paham terhadap risiko reputasi akibat pengawasan publik. Sebaliknya, pada perusahaan kecil di mana biaya politik rendah, penghindaran pajak mungkin tidak dilihat sebagai strategi berisiko tinggi, sehingga preferensi investor asing untuk risiko rendah tidak secara spesifik tertuju pada praktik pajak.

Penjelasan ini didukung oleh temuan Junaedi M. & Andesto (2025) bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin kuat pengaruh negatif kepemilikan asing terhadap penghindaran pajak. Dengan kata lain, peran pemantauan investor asing dalam menekan penghindaran pajak menjadi jauh lebih efektif ketika beroperasi di dalam perusahaan besar yang juga memiliki kepentingan kuat untuk melindungi reputasinya dari biaya politik.

H_6 : Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh kepemilikan asing terhadap penghindaran pajak.

2.5 Paradigma Penelitian



Gambar 2.1. Paradigma Penelitian