

# ANALISIS PENGARUH INSENTIF PAJAK TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)

Raya Rosita Dewi, Abdul Rohman<sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

## ABSTRACT

*The purpose of this study is to find empirical evidence on whether the tax incentive policy in the form of a reduction in corporate tax rates in response to the Covid-19 pandemic affects firm performance and value and whether firm performance affects firm value. The dependent variables of this study include company performance in the form of return on assets (ROA) and company value in the form of Tobin's Q, while the independent variables include tax incentives as measured by tax planning and company performance in the measure of return on assets (ROA).*

*The research population used is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2021. The research sample was selected using purposive sampling method so as to get a total of 324 samples from the 4-year research period. The type of data in this study is quantitative data sourced from secondary data. The hypothesis testing method in this study was carried out using the paired sample t-test and multiple regression analysis.*

*The findings of this study indicate that tax incentives have a positive effect on firm performance and firm value. Meanwhile, firm performance has a negative effect on firm value.*

*Keywords : tax incentives, corporate's performance, firm value, pandemic*

## PENDAHULUAN

Keberlanjutan bisnis suatu perusahaan dinilai tidak hanya dari berapa besar laba atau keuntungan yang dapat dihasilkan, akan tetapi juga dilihat dari bagaimana perusahaan tersebut meningkatkan serta mempertahankan kinerja dan nilai perusahaan. Pernyataan ini merupakan representasi dari paradigma baru tujuan perusahaan yang mengacu pada penciptaan nilai. Tujuan perusahaan secara umum tidak jauh dari peningkatan nilai pemegang saham dalam bentuk bertambahnya kekayaan (Rahardjo, 2018). Pada umumnya, *stakeholder* menelaah informasi terkait kinerja dan nilai perusahaan dengan cara meninjau Laporan Keuangan serta Laporan Tahunan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan wajib mencantumkan informasi yang akurat, lengkap, dan relevan. Van Horne & Wachowicz (2008) menyatakan bahwa tidak ada satu rasio yang mampu menggambarkan kondisi dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Kinerja perusahaan saat ini dapat dinilai melalui kemampuan perusahaan dalam memberikan kesejahteraan khususnya bagi pemegang saham yang dapat tercermin dari peningkatan laba perusahaan, sedangkan nilai perusahaan di masa depan dapat diindikasikan melalui fasilitas investasi yang berkelanjutan dan mampu menopang perekonomian serta eksistensi perusahaan di masa mendatang. Terpenuhinya seluruh informasi yang mencerminkan tingginya kualitas perusahaan akan membuka peluang bagi perusahaan untuk mendatangkan investor yang berperan dalam keberlanjutan perusahaan.

Di awal tahun 2020, terjadinya fenomena pandemi Covid-19 yang sempat memberikan dampak terhadap ketidakstabilan perusahaan menjadi suatu ancaman terhadap keberlanjutan perusahaan. Dari data Kementerian Keuangan, disebutkan bahwa di Indonesia terjadi kontraksi ekonomi sebesar -2,07% pada tahun 2020 yang menandakan terjadinya penurunan terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia. Penurunan pertumbuhan perekonomian ini juga berdampak pada berbagai sektor industri perusahaan yang terancam mengalami kebangkrutan. Menghadapi kondisi tersebut, pemerintah mengeluarkan kebijakan fiskal berupa pemberian insentif pajak sebagai

---

<sup>1</sup> Corresponding author

salah satu strategi untuk membantu perusahaan dalam menghadapi kesulitan. Bentuk insentif pajak bagi wajib pajak badan salah satunya yaitu pengurangan tarif Pajak Penghasilan Badan. Kebijakan ini tersurat dalam Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perppu) Nomor 1 Tahun 2020 yang menyebutkan bahwasanya tarif PPh badan bagi Wajib Pajak Badan umum diturunkan menjadi 22% dan tarif bagi Wajib Pajak Badan yang telah tercatat di bursa dan memenuhi syarat tertentu ditetapkan lebih rendah 3% dari Wajib Pajak Badan umum yaitu sebesar 19%.

Dalam penetapan kebijakan pemberian insentif pajak, pembuat kebijakan harus memperhatikan bagaimana dampak insentif pajak yang diberikan kepada perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada masa sekarang yang sekaligus berpotensi berpengaruh pada nilai perusahaan yang sifatnya berkelanjutan (Amendola *et al.*, 2018). Sebagaimana tujuan dari pemberian insentif pajak, perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari pengurangan beban pajak sehingga terhindar dari penurunan kinerja keuangan dan memungkinkan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dari perspektif akuntansi, penurunan beban pajak dapat berpengaruh pada kenaikan laba bersih perusahaan. Dengan istilah lain, insentif pajak berpartisipasi dalam peningkatan kinerja perusahaan saat ini karena hal ini tercermin jelas dalam peningkatan laba bersih perusahaan.

Di samping dari ketidakpastian pengaruh dari insentif pajak terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan juga berpotensi mengalami degradasi akibat adanya fenomena pandemi Covid-19. Sebagai penelitian lanjutan, penelitian ini juga mencoba meneliti bagaimana kinerja perusahaan memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian ini akan menggunakan proksi rasio profitabilitas untuk mewakili kinerja perusahaan dan menganalisis apakah kinerja keuangan perusahaan dapat memberikan dampak terhadap nilai perusahaan.

Sebagaimana dalam penelitian Na *et al.*, (2021), disebutkan bahwa pemberian insentif pajak bisa meningkatkan kinerja perusahaan dalam wujud profitabilitas seperti *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Mayende (2013) juga menyebutkan bahwa insentif pajak dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan penjualan kotor dan nilai tambah. Di samping itu, penelitian oleh Hanlon *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa 95 perusahaan dalam sampel yang diambil dari perusahaan S&P 500 memutuskan untuk meningkatkan investasi sebagai akibat dari reformasi pajak berupa *tax cut*. Berkaitan dengan pengaruh kinerja terhadap nilai perusahaan, Azidah & Widyawati (2021) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa tidak seluruh pengukuran atau rasio yang menggambarkan kinerja perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan nilai perusahaan secara signifikan. Salah satu pengukuran kinerja yang dapat memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan adalah *return on assets* (ROA). Bersumber dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan, dilakukan pengujian terhadap kemampuan insentif pajak berupa penurunan tarif PPh Badan terhadap kinerja dan nilai perusahaan, serta kemampuan kinerja perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini ialah untuk menganalisis, menguji, dan memperoleh bukti empiris terkait pengaruh insentif pajak terhadap kinerja serta nilai perusahaan secara berkelanjutan. Penelitian ini juga menganalisis terkait bagaimana pengaruh kinerja perusahaan pada masa sekarang terhadap nilai perusahaan yang sifatnya berkelanjutan. Penelitian ini juga memberikan gambaran perbedaan nilai pada variabel dependen dan variabel independen melalui uji beda sampel. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021. Manufaktur menjadi pilihan populasi karena sektor ini memiliki keragaman yang lebih luas terkait tingkat risiko serta berdaya tarik tinggi bagi investor. Sektor manufaktur juga menjadi sektor terbesar dan memiliki badan usaha yang lebih banyak dengan data yang lebih bervariasi dibandingkan sektor lain sehingga nantinya sektor ini akan memberikan hasil penelitian yang mewakili sampel.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

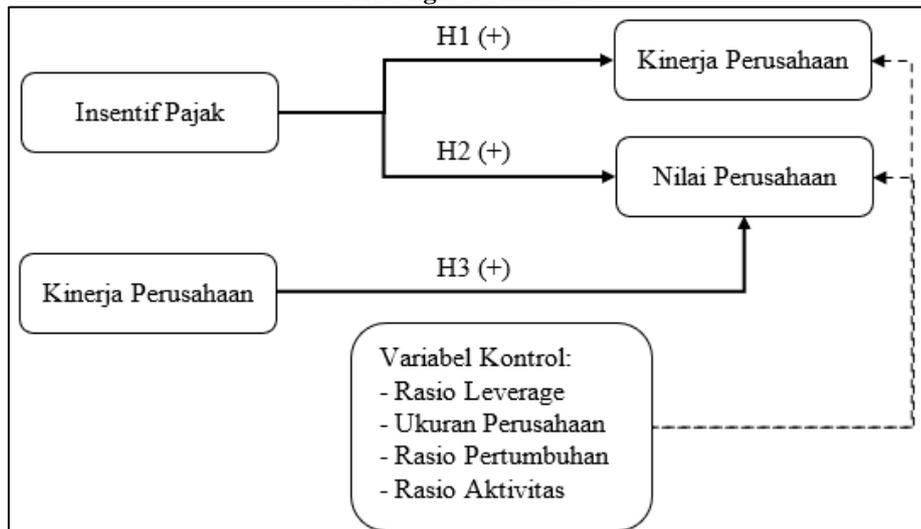
### Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) ialah suatu teori yang mendeskripsikan dan menggambarkan bagaimana manajemen menyampaikan sinyal mengenai kondisi perusahaan melalui pengungkapan informasi keuangan perusahaan (Ghozali, 2020). Teori sinyal mengasumsikan bahwa terdapat kemungkinan perbedaan mengenai respons antara dua pihak ketika akses informasi yang diterima berbeda. Menurut Gumanti (2009), teori sinyal juga dapat didefinisikan sebagai suatu isyarat yang disampaikan oleh perusahaan kepada pihak luar, khususnya investor. Secara umum, informasi

keuangan yang tercakup dalam pengungkapan ini memberikan catatan atau representasi mengenai kondisi perusahaan yang mencakup kondisi di masa lalu, masa kini, ataupun di masa yang akan datang.

Terjadinya peristiwa yang berpotensi mengakibatkan ketidakstabilan perusahaan tidak menggugurkan kewajiban perusahaan untuk menyajikan informasi yang andal. *Stakeholder* tetap membutuhkan keterbukaan informasi mengenai bagaimana kondisi perusahaan saat ini, khususnya untuk memeriksa kinerja perusahaan serta nilai perusahaan. Dalam pemenuhan informasi yang andal ini, seluruh kegiatan manajemen perusahaan juga harus dituangkan secara jelas, termasuk kebijakan yang dilakukan atas adanya pemberian insentif pajak terhadap perusahaan. Pemanfaatan fasilitas insentif pajak juga dapat mendorong perusahaan dalam melakukan perencanaan pajak yang diharapkan dapat membantu meningkatkan kualitas kinerja keuangan perusahaan. Teori sinyal menjadi dasar untuk penelitian ini sebab pengungkapan informasi mengenai kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dalam laporan keuangan dapat menjadi sinyal bagi *stakeholder* maupun investor untuk menganalisis keberhasilan ataupun kegagalan dalam finansial perusahaan serta menilai bagaimana insentif pajak bekerja terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Di samping itu, kinerja perusahaan juga menjadi cukup penting untuk menilai kemampuannya dalam penciptaan nilai perusahaan. Secara garis besar, kerangka pemikiran dari penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**



Sumber: Diolah untuk Penelitian, 2023

### **Pengaruh Insentif Pajak terhadap Kinerja Perusahaan**

Insentif pajak kerap kali dihubungkan dengan kinerja keuangan perusahaan saat ini. Hal ini dikarenakan pengaruh dari insentif pajak yang diberikan secara langsung dapat dilihat dari persentase beban pajak yang berkurang. Berdasarkan pada teori sinyal, perusahaan akan cenderung menjaga kinerja perusahaan sehingga mampu untuk terus menyajikan informasi yang positif kepada *stakeholder* khususnya investor. Kinerja perusahaan yang merujuk pada kinerja keuangan menjadi unsur yang paling penting bagi *stakeholder* untuk mengambil sikap maupun keputusan terhadap perusahaan. Ketika kebijakan insentif pajak diberikan, maka perusahaan harus secara maksimal mempergunakan hal ini untuk mendukung perbaikan dan peningkatan kinerja perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Susanto & Yuhertiana (2021) setidaknya telah memberikan gambaran terkait bagaimana pengaruh insentif pajak berupa pengurangan tarif pajak pada masa pandemi Covid-19 terhadap penurunan total beban pajak penghasilan. Hal tersebut berarti bahwa secara akuntansi, beban pajak kini yang harus disetorkan oleh perusahaan ke kas negara akan menurun dan laba bersih perusahaan akan meningkat. Sejalan dengan penelitian tersebut, Zahrotul (2021) juga melakukan penelitian terkait bagaimana pemanfaatan insentif pajak di masa pandemi oleh salah satu perusahaan di Surabaya. Hasil penelitian memperlihatkan bahwasanya insentif pajak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

*H<sub>1</sub> : Insentif pajak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.*

### Pengaruh Insentif Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori sinyal, investor membutuhkan informasi perusahaan secara lengkap. Investor tidak hanya memperhatikan bagaimana kinerja keuangan dari perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidup di masa depan. Nilai perusahaan menjadi satu dari sekian aspek yang ditinjau investor dalam melakukan pengambilan keputusan terkait investasi. Ketika *value* suatu perusahaan tinggi, maka ketertarikan investor untuk mengambil bagian dari perusahaan akan semakin tinggi. Dalam kaitannya dengan insentif pajak, meskipun insentif pajak memungkinkan untuk membantu perusahaan dalam kerjanya di tahun yang bersangkutan, hal ini belum tentu dapat menjamin keberlangsungan hidup perusahaan. Guna meningkatkan nilai perusahaan yang berkepanjangan, insentif pajak harus mampu mendorong perusahaan dalam hal investasi yang pada akhirnya akan mendukung keberlanjutan usaha dan menarik ketertarikan *stakeholder* (investor) untuk berinvestasi pada perusahaan (Na *et al.*, 2021).

Penelitian Seo & Lee (2012) serta Chen *et al.*, (2021) dalam Na *et al.*, (2021) menyimpulkan bahwa manfaat pajak dapat meningkatkan investasi perusahaan khususnya pada bidang R&D (*research and development*). Sebagaimana konsep dari teori sinyal, adanya kebijakan pemberian insentif pajak seharusnya dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dan memberikan ruang bagi pengembangan iklim investasi guna mempertahankan dan mendukung keberlanjutan perusahaan.

*H<sub>2</sub> : Insentif pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

### Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja perusahaan ialah salah satu unsur yang merefleksikan bagaimana suatu bisnis mampu meraih tujuan dalam memaksimalkan keuntungan serta meningkatkan nilai perusahaan (Patricia *et al.*, 2018). Laporan keuangan mengambil peran sebagai salah satu bahan untuk merepresentasikan kinerja keuangan perusahaan. Dalam teori sinyal, semakin maksimal informasi yang disajikan perusahaan maka akan semakin baik pula penerimaan investor dalam merespons informasi. Rudangga & Sudiarta (2016) menyebutkan bahwa *return* yang secara potensial akan diperoleh investor dapat meningkat apabila kinerja perusahaan meningkat. Kinerja perusahaan yang maksimal dapat menarik respons investor sehingga minat untuk berinvestasi pada perusahaan dapat lebih tinggi, dengan harapan bahwa tingkat kemakmuran yang diperoleh akan semakin tinggi.

Penelitian oleh Nafisah *et al.*, (2020) memberikan kesimpulan bahwa unsur-unsur kinerja keuangan perusahaan memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Kesimpulan dari riset tersebut mendukung beberapa penelitian sebelumnya yang menyimpulkan bahwasanya semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka semakin maksimal pula *value* yang tercipta dari suatu perusahaan. Penelitian serupa juga dilakukan Idris *et al.*, (2022) yang mendapatkan temuan bahwa aspek kinerja keuangan berupa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dinyatakan dengan Tobin's Q.

*H<sub>3</sub> : Kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel independen berupa insentif pajak dan kinerja perusahaan, serta variabel dependen berupa kinerja dan nilai perusahaan. Selain itu, digunakan juga variabel kontrol yang meliputi *leverage*, ukuran perusahaan, rasio pertumbuhan, dan rasio aktivitas.

Tabel 1  
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Indikator
1.	Insentif Pajak	Insentif pajak merupakan kebijakan pemberian keringanan terhadap wajib pajak dalam kaitannya dengan beban pajak. Suandy (2006) menyebutkan bahwa insentif pajak dapat meliputi pembebasan pajak, penurunan dasar pengenaan pajak, penurunan tarif pajak, dan penangguhan pajak.	Insentif pajak diukur dengan menggunakan ukuran perencanaan pajak (Yin & Cheng, 2004) $\frac{\sum_t^{t-1}(\text{Tarif PPh} * PTI - CTE) / 2}{TA_t}$

2.	Kinerja Perusahaan	Kinerja perusahaan didefinisikan sebagai tingkat keberhasilan dari fungsi-fungsi sekaligus komponen-komponen keuangan yang ada dalam perusahaan (Jordan, 2018).	Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan <i>return on assets</i> (ROA) (Van Horne & Wachowicz, 2008)
			$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$
3.	Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus kas masuk yang diperkirakan dapat diperoleh di masa depan. Nilai perusahaan dapat mencakup aspek kredibilitas dan reputasi dengan indikator penilaian yang dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan, penguatan basis ekonomi, dan peningkatan harga saham.	Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q (Na <i>et al.</i> , 2021)
			$\frac{\text{Market Value Equity} + \text{Debt}}{\text{Total Assets}}$
4.	<i>Leverage</i>	Rasio <i>leverage</i> ialah rasio yang memberikan informasi mengenai seberapa besar aset atau dana perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan untuk kreditur (Widyastuti, 2019).	<i>Leverage</i> diukur dengan menggunakan <i>debt to total assets ratio</i> (DAR) (Van Horne & Wachowicz, 2008)
			$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$
5.	Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan ialah salah satu aspek yang dapat digunakan oleh investor dalam mengidentifikasi kekuatan finansial perusahaan yang menjadi salah satu faktor pendukung kinerja perusahaan.	Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan (Patricia <i>et al.</i> , 2018)
			$\text{LN (Total Assets)}$
6.	Rasio Pertumbuhan	Rasio pertumbuhan merupakan suatu alat yang digunakan oleh <i>stakeholder</i> untuk menggali informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang menjadi salah satu ukuran untuk menjamin keberlangsungan usaha di masa depan (Astutik, 2017).	Rasio pertumbuhan diukur dengan menggunakan <i>sales growth</i> (pertumbuhan penjualan) (Kasmir, 2012)
			$\frac{(\text{Present Sales} - \text{Past Sales})}{\text{Past Sales}}$
7.	Rasio Aktivitas	Rasio aktivitas adalah salah satu pengukuran yang dapat dimanfaatkan oleh investor untuk menggali informasi mengenai efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset (Van Horne & Wachowicz, 2008).	Rasio aktivitas diukur dengan menggunakan <i>total assets turnover</i> (Van Horne & Wachowicz, 2008)
			$\frac{\text{Net Sales}}{\text{Average Total Assets}}$

Sumber: Diolah untuk Penelitian, 2023

### Penentuan Sampel

Populasi yang berperan sebagai fokus penelitian ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI khususnya pada periode 2018-2021. *Sampling purposive* digunakan sebagai teknik pengambilan sampel, yang mana teknik ini menyesuaikan kebutuhan dan tujuan utama penelitian. Dalam penentuan sampel penelitian, kriteria pemilihan sampel yang harus terpenuhi adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut terdaftar di BEI selama periode 2018-2021;
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan pada periode tahun buku 31 Desember;
3. Perusahaan manufaktur yang dalam pelaporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah;
4. Perusahaan manufaktur yang memberikan informasi lengkap terkait data penelitian selama tahun 2018-2021;
5. Perusahaan manufaktur tidak mengalami delisting maupun suspensi (khususnya pada periode akhir pelaporan) selama tahun 2018-2021.

### Metode Analisis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengukur seberapa kuat variabel independen dalam memengaruhi variabel dependen. Selain itu, dilakukan analisis uji *paired sample t-test* untuk menganalisis perbedaan nilai variabel dependen dan variabel independen sebelum dan sesudah penerapan kebijakan insentif pajak. Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 YD_{18-19} * TP + \beta_2 YD_{20-21} * TP + \beta_3 DAR + \beta_4 SIZE + \beta_5 SG + \beta_6 ATOR + \varepsilon$$

$$TQ = \beta_0 + \beta_1 YD_{18-19} * TP + \beta_2 YD_{20-21} * TP + \beta_3 ROA + \beta_4 DAR + \beta_5 SIZE + \beta_6 SG + \beta_7 ATOR + \varepsilon$$

Dimana:

ROA = *Return on assets*

TQ = Tobin's Q

TP = *Tax planning*

YD<sub>18-19</sub> = 1 untuk tahun 2018-2019 dan 0 untuk tahun lainnya

YD<sub>20-21</sub> = 1 untuk tahun 2020-2021 dan 0 untuk tahun lainnya

DAR = Rasio *Leverage*

SIZE = Ukuran Perusahaan

SG = Rasio Pertumbuhan

ATOR = Rasio Aktivitas

$\beta$  = Koefisien

$\varepsilon$  = *Error term*

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2018-2021. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 216 sampel. Berikut ini tabel ringkasan populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian:

**Tabel 2**  
**Sampel Penelitian**

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama tahun 2018-2021.	166
2.	Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tidak pada periode tahun buku 31 Desember.	(1)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangannya.	(27)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data penelitian.	(38)
5.	Perusahaan manufaktur yang mengalami <i>delisting</i> atau suspensi selama periode 2018-2021.	(19)
Jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian		81
Perusahaan dengan data <i>outlier</i> dan error		(27)
Jumlah sampel perusahaan		54
<b>Total sampel penelitian selama periode 4 tahun</b>		<b>216</b>

Sumber: Diolah untuk Penelitian, 2023

### Deskripsi Sampel Penelitian

Setelah sampel diperoleh, dilakukan analisis statistik deskriptif sebagai ringkasan dari masing-masing data variabel dari sampel yang telah ditentukan. Tabel di bawah ini merupakan hasil dari uji statistik deskriptif dari penelitian yang dilakukan.

Tabel 3  
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBIN	216	0,358	1,840	0,9164	0,2956
ROA	216	-0,119	0,139	0,3001	0,0413
TP	216	-0,023	0,011	-0,0020	0,0054
DAR	216	0,000	0,703	0,2307	0,1696
SIZE	216	25,690	33,537	28,6008	1,5555
SG	216	-0,963	0,825	0,0665	0,2262
ATOR	216	0,010	2,060	0,8591	0,3839
Valid N (listwise)	216				

Sumber: Output SPSS 26, 2023

Penjabaran untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Tobin's Q yang digunakan untuk menentukan ukuran nilai perusahaan menghasilkan statistik rata-rata sebesar 0,9164 dan standar deviasi senilai 0,2956. Nilai Tobin's Q minimum senilai 0,358 dan nilai maksimumnya senilai 1,840. Tobin's Q yang bernilai besar mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan yang semakin positif.
2. ROA sebagai alat evaluasi untuk kinerja perusahaan memberikan hasil statistik rata-rata senilai 0,3001 dengan standar deviasi 0,0413. Hasil analisis menghasilkan nilai ROA yang paling rendah -0,119 dan nilai ROA yang paling tinggi sebesar 0,139. Pemanfaatan total aktiva perusahaan untuk perolehan laba yang tinggi dapat tercermin dari tingginya nilai ROA. Semakin maksimum persentase ROA, efektivitas pemanfaatan aktiva perusahaan semakin terkelola dengan baik.
3. Insentif pajak yang diukur dengan tingkat perencanaan pajak perusahaan menghasilkan nilai rata-rata sebesar -0,0020 dan standar deviasi 0,0054. Nilai minimum dari perencanaan pajak sebesar -0,023 dan nilai maksimumnya sebesar 0,011. Ukuran *tax plan* yang tinggi menandakan adanya perencanaan pajak yang lebih baik dari perusahaan sebagai respons dari adanya penerapan kebijakan perubahan tarif pajak.
4. Rasio *leverage* atau pembiayaan utang dengan aset yang diukur menggunakan *debt to total asset ratio* (DAR) menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0,2307 dan standar deviasi sebesar 0,1696. Nilai minimum dari rasio ini sebesar 0,000 dengan nilai maksimum sebesar 0,703. Besarnya pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang dapat dinilai dari besarnya nilai DAR suatu perusahaan. Semakin maksimum persentase DAR maka semakin besar kemungkinan tingkat penanggungungan risiko oleh investor.
5. Ukuran perusahaan (SIZE) yang diukur dengan log natural dari total aktiva perusahaan mempunyai hasil statistik rata-rata sebesar 28,6008 dan standar deviasi sebesar 1,5555. Nilai minimum dari variabel sebesar 25,690 sedangkan nilai maksimum sebesar 33,537. Peluang perusahaan untuk mendapatkan ketertarikan dan minat investor akan semakin baik jika ukuran perusahaan menunjukkan angka yang semakin besar.
6. *Sales growth* sebagai rasio pertumbuhan menghasilkan statistik rata-rata sebesar 0,0665 dengan standar deviasi sebesar 0,2262. Nilai minimum dari *sales growth* sebesar -0,963, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,825. Rasio pertumbuhan yang tinggi menandakan semakin besar tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan sehingga potensi laba bersih yang dihasilkan juga semakin besar.
7. Rasio aktivitas dengan *total assets turnover* (ATOR) sebagai dasar pengukuran memperoleh hasil rata-rata sebesar 0,8591 dan standar deviasi senilai 0,3839. Nilai minimum dari ATOR sebesar 0,010 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 2,060. Semakin tinggi nilai ATOR menandakan semakin tinggi tingkat penggunaan serta pengelolaan aset untuk memperoleh penjualan.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan sebagai salah satu syarat untuk penerapan analisis regresi linier berganda, yang mana harus dilakukan pemenuhan uji asumsi klasik pada masing-masing model regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Pengujian ini dilakukan berdasarkan tahapan pengujian yang disusun oleh Ghozali (2021).

Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov sebagai analisis statistik untuk uji normalitas masing-masing regresi dan ukuran tingkat normalitas menggunakan nilai *monte carlo sig* dengan *99% confidence interval* untuk mendapatkan kesimpulan normalitas pada data yang dianggap terdistribusi ekstrem. Pengujian ini memberikan hasil signifikansi normalitas sebesar 0,288 pada model regresi pertama dan 0,342 pada model regresi kedua. Hasil tersebut memberikan kesimpulan bahwa data telah terdistribusi normal dengan nilai signifikansi di atas 0,05.

Uji multikolinearitas pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Variabel bebas dalam suatu model regresi dapat dinyatakan bebas dari korelasi apabila nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, masing-masing model regresi telah memenuhi ketentuan dalam uji multikolinearitas sehingga dapat disimpulkan seluruh model regresi telah terbebas dari adanya korelasi di antara variabel independen yang diterapkan dalam penelitian.

Uji autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *run test* yang berfokus untuk menganalisis apakah data dari suatu penelitian mengandung adanya korelasi yang tinggi di antara residual penelitian. Dari pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil nilai signifikansi sebesar 0,220 pada model regresi pertama dan 0,892 pada model regresi kedua. Dengan nilai signifikan yang lebih dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa data penelitian yang digunakan tidak teridentifikasi mengandung adanya permasalahan autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode uji glejser untuk menganalisis keberadaan pola tertentu yang terbentuk dalam setiap model regresi sebagai tanda bahwa terjadi ketidaksamaan varians residual dari setiap pengamatan. Pengujian yang dilakukan memberikan hasil bahwa setiap variabel independen dan variabel kontrol memberikan hasil signifikansi lebih dari 0,05 terhadap nilai absolut yang digunakan sebagai variabel dependen pada uji glejser. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi permasalahan heteroskedastisitas di masing-masing model regresi.

### Hasil Uji Paired Sample T-Test

Tabel 4  
Hasil Uji Paired Sample T-Test

		Mean	Sig. (2 tailed)
Pair 1	TOBIN (Pre – Post)	0,06511	0,006
Pair 2	ROA (Pre – Post)	-0,00734	0,092
Pair 3	TAXPLAN (Pre – Post)	-0,00014	0,783

Sumber: Output SPSS 26, 2023

Uji *paired sample t-test* digunakan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan antara nilai variabel sebelum dan sesudah penerapan kebijakan insentif pajak. Perbedaan dinyatakan signifikan apabila nilai *sig. (2 tailed)* tidak lebih dari 0,05. Angka *mean* pada tabel merupakan hasil dari rata-rata variabel setelah penerapan kebijakan insentif yang dikurangi dengan rata-rata variabel setelah penerapan kebijakan insentif. Hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan bahwa terjadi penurunan signifikan pada nilai perusahaan (Tobin's Q) serta terjadi peningkatan yang tidak signifikan pada kinerja perusahaan (ROA) dan insentif pajak (*Taxplan*). Dari pengujian ini, perbedaan yang dihasilkan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terjadi, salah satunya ialah pandemi covid-19 yang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan secara signifikan.

## Hasil Uji Hipotesis

### 1. Uji Statistik F

**Tabel 5**  
**Uji Statistik F**

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,188	6	0,031	36,773	,000 <sup>b</sup>
	Residual	0,178	209	0,001		
	Total	0,366	215			

Sumber: Output SPSS 26, 2023

**Tabel 6**  
**Uji Statistik F**

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,712	7	1,245	18,089	,000 <sup>b</sup>
	Residual	14,311	208	0,069		
	Total	23,022	215			

Sumber: Output SPSS 26, 2023

Hasil uji statistik F memberikan kesimpulan bahwa variabel independen dari masing-masing model regresi dapat memberikan pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen sehingga model regresi bisa dikategorikan layak untuk memberikan prediksi terhadap variabel dependen. Dari analisis tersebut, setidaknya ada satu variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

### 2. Uji Statistik T

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Statistik T Model Regresi 1**

	Model	Unst. Coefficients		Std. Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,099	0,040		-2,470	0,014
	TAXPLAN YD18-19	3,423	0,548	0,310	6,245	0,000
	TAXPLAN YD20-21	3,839	0,503	0,382	7,638	0,000
	DAR	-0,062	0,013	-0,254	-4,917	0,000
	SIZE	0,004	0,001	0,161	3,023	0,003
	SALESGROWTH	0,039	0,009	0,214	4,126	0,000
	ATOR	0,031	0,006	0,284	5,545	0,000

Sumber: Output SPSS 26, 2023

**Tabel 8**  
**Uji Statistik T Model Regresi 2**

	Model	Unst. Coefficients		Std. Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,803	1,290		-2,949	0,004
	TAXPLAN YD18-19	26,642	4,385	0,611	6,076	0,000
	TAXPLAN YD20-21	21,279	4,373	0,502	4,866	0,000
	ROA	-4,161	0,670	-0,471	-6,214	0,000
	DAR	-1,240	0,170	-0,448	-7,281	0,000
	SIZE	1,239	0,373	0,202	3,325	0,001
	SALESGROWTH	0,090	0,151	0,036	0,593	0,554
	ATOR	-0,156	0,032	-0,296	-4,903	0,000

Sumber: Output SPSS 26, 2023

Dari hasil uji statistik T tersebut, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{ROA} = -0,099 + 3,423\text{YD}_{18-19} * \text{TP} + 3,839\text{YD}_{20-21} * \text{TP} - 0,062 \text{ DAR} + 0,004\text{SIZE} + 0,039\text{SG} + 0,031\text{ATOR} + \varepsilon$$

$$TQ = -3,803 + 26,642YD_{18-19} * TP + 21,279YD_{20-21} * TP - 4,161ROA - 1,240DAR + 1,239SIZE + 0,090SG - 0,156ATOR + \epsilon$$

### 3. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9  
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square (R <sup>2</sup> )	Adj. R Square	Std. Error of the Estimate
1	,717 <sup>a</sup>	0,514	0,500	0,029195
2	,615 <sup>a</sup>	0,378	0,357	0,2623

Sumber: Output SPSS 26, 2023

Dari data tabel di atas, nilai koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) untuk model regresi pertama menunjukkan angka sebesar 0,500. Artinya bahwa sebesar 50% ROA dapat dipengaruhi oleh variabel independen dan variabel kontrol dalam penelitian ini. Sisa dari persentase sebesar 50% mengindikasikan bahwa sebagian dari ROA dipengaruhi oleh elemen-elemen dan variabel lain di luar penelitian. Pada model regresi kedua, nilai koefisien regresi menunjukkan angka 0,357 yang artinya kombinasi variabel independen dan variabel kontrol hanya mampu menjelaskan variabel Tobin's Q sebanyak 35,7%. Sisa persentase sebesar 64,3% dari Tobin's Q diterangkan oleh faktor-faktor dan variabel lain di luar penelitian ini.

#### Pengaruh Insentif Pajak Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut hasil analisis pengujian *paired sample t-test*, angka rata-rata variabel insentif pajak mengalami peningkatan setelah adanya kebijakan pengurangan tarif pajak perusahaan, namun peningkatan ini tidak terjadi secara signifikan. Pernyataan tersebut memberikan interpretasi bahwa perusahaan memiliki kecenderungan untuk merespons adanya insentif pajak dengan melakukan perencanaan pajak, akan tetapi hal ini tidak memberikan perubahan yang signifikan dikarenakan tidak hanya tarif pajak yang berubah, aspek pengukuran seperti laba sebelum pajak juga mengalami kecenderungan penurunan. Dari hasil analisis uji parsial, dapat diambil kesimpulan bahwasanya insentif pajak memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kinerja perusahaan. Seperti pada data penelitian PT Suparma Tbk (SPMA), variabel insentif pajak (TP) dalam setiap periodenya mengalami kenaikan. Mengikuti peningkatan persentase ini, ROA pada perusahaan tersebut juga mengalami peningkatan secara bertahap. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan seiring dengan adanya kebijakan pemberian insentif pajak yang mendorong perusahaan untuk melakukan perencanaan pajak.

Pada akhirnya, pengungkapan penerapan kebijakan ini akan menjadi sebuah informasi berupa sinyal yang bermanfaat bagi *stakeholder* dalam mengambil keputusan. Sebagaimana dalam teori sinyal yang dijadikan sebagai dasar penelitian ini, perusahaan menerima dan menerapkan kebijakan insentif pajak yang kemudian diolah menjadi informasi berupa sinyal positif yang ditujukan terhadap *stakeholder*. Temuan dari penelitian ini memiliki kesesuaian dengan penelitian Na *et al.*, (2021) yang menyimpulkan bahwasanya insentif pajak yang diukur dengan perencanaan pajak memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dinyatakan dengan ROA. Temuan ini juga mendukung hasil penelitian dari Picas *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa insentif pajak dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara berkelanjutan. Kesimpulan pada hipotesis pertama ialah **H<sub>1</sub> diterima**.

#### Pengaruh Insentif Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis, insentif pajak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Meskipun hasil uji *paired sample t test* menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami penurunan signifikan, hal ini dimungkinkan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian. Hasil analisis regresi menyatakan bahwa insentif pajak berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Salah satu data penelitian yang memperlihatkan adanya pengaruh positif insentif pajak terhadap nilai perusahaan ialah data penelitian pada PT Champion Pacific Indonesia Tbk (IGAR) yang menunjukkan keselarasan pada peningkatan dan

penurunan insentif pajak dengan nilai perusahaan. Di tahun 2018, insentif pajak menunjukkan persentase senilai -0,3% dengan angka nilai perusahaan sebesar 0,81. Kemudian pada tahun 2019 insentif pajak mengalami penurunan menjadi sebesar -0,6% bersamaan dengan nilai perusahaan yang mengalami penurunan menjadi 0,67. Lalu di tahun 2020, insentif pajak dan nilai perusahaan secara bersama-sama kembali mengalami penurunan menjadi sebesar -0,8% untuk insentif pajak dan 0,63 untuk nilai perusahaan. Di akhir periode penelitian, insentif pajak dan nilai perusahaan mengalami kenaikan menjadi -0,5% pada insentif pajak dan 0,67 pada nilai perusahaan.

Secara garis besar, konsep dari nilai perusahaan adalah keberlanjutan yang berjangka panjang. Dari hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa keberadaan kebijakan pemberian insentif pajak dapat menjadi salah satu sinyal positif bagi investor dalam mempertimbangkan kelayakan investasi dan mengevaluasi *value* suatu bisnis. Sesuai dengan inti dari teori sinyal yang digunakan dalam penelitian ini, kebijakan insentif pajak dari pemerintah dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kesehatan investasi di Indonesia, meskipun tidak dapat dipungkiri bahwa kebijakan ini tidak mampu menopang kemerosotan nilai perusahaan akibat adanya pandemi Covid-19. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Hanlon *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa insentif pajak dapat memberikan pengaruh yang signifikan dalam peningkatan investasi yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Na *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa insentif pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan hipotesis kedua pada penelitian ini adalah **H<sub>2</sub> diterima**.

### **Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada uji *paired sample t-test*, perubahan angka antara kinerja dengan nilai perusahaan juga mengalami perbedaan, yaitu ketika nilai perusahaan mengalami penurunan signifikan, kinerja perusahaan tetap naik meskipun tidak signifikan. Hal ini memunculkan indikasi hubungan negatif, didukung dengan hasil analisis regresi yang telah dilakukan. Data penelitian yang mendukung kesimpulan dari hipotesis ini salah satunya yaitu data pada PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST). Pada perusahaan ini, nilai ROA dan Tobin's Q mempunyai keterkaitan pengaruh yang berkebalikan. Tahun 2018, nilai ROA menunjukkan persentase sebesar -6,4% dengan Tobin's Q sebesar 0,93. Kemudian pada tahun 2019, ROA mengalami kenaikan menjadi 1,7%, berbeda dengan nilai Tobin's Q yang justru turun menjadi 0,78. Di tahun 2020, ROA mengalami penurunan menjadi -4,7%, sedangkan Tobin's Q naik menjadi senilai 1,05. Selanjutnya pada tahun 2021, ROA mengalami peningkatan menjadi sebesar -4,0% dan diikuti dengan penurunan Tobin's Q menjadi sebesar 1,04.

Hasil pengujian ini berbeda dengan konsep teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai dari suatu perusahaan. Salah satu hal yang mendasari ketidaksesuaian ini ialah faktor-faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Pada realitanya, naik ataupun turunnya harga saham atau nilai perusahaan juga dapat diakibatkan oleh keyakinan investor terhadap prospek perusahaan. Meskipun perusahaan mengalami kerugian, ketika investor yakin bahwa perusahaan masih sangat potensial, maka nilai perusahaan akan tetap naik. Begitu pula sebaliknya, meskipun kinerja perusahaan meningkat, nilai perusahaan dapat menurun karena keyakinan investor terhadap prospek perusahaan juga menurun. Hal ini tidak terlepas dari fenomena pandemi Covid-19 yang berpengaruh pada pandangan dan keyakinan investor terhadap keberlanjutan bisnis perusahaan. Selaras dengan penelitian milik Leman (2020), temuan dari penelitian ini menyimpulkan bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Idris *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah **H<sub>3</sub> ditolak**.

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai apakah terdapat pengaruh dari insentif pajak terhadap kinerja perusahaan serta pengaruh dari insentif pajak dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan secara berkelanjutan. *Debt to total assets* (DAR), ukuran perusahaan (*Size*), *sales growth* (SG), dan *total assets turnover* (ATOR) digunakan sebagai variabel kontrol untuk meminimalisir bias dalam penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa insentif pajak berpengaruh secara positif terhadap seluruh variabel dependen yang meliputi kinerja

perusahaan dan nilai perusahaan, sedangkan kinerja perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam proses pengolahan dan pengujian, penelitian ini menemukan beberapa keterbatasan. Pertama, beberapa perusahaan yang masuk dalam kriteria sampel tidak menyajikan informasi mengenai jumlah beban pajak kini (*current tax expense*) dalam laporan keuangan, sehingga hal ini menyebabkan perusahaan tersebut tidak masuk dalam sampel penelitian. Kedua, pengukuran nilai perusahaan belum mencerminkan nilai jangka panjang, sehingga belum dapat diketahui apakah insentif pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Atas keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan pengukuran yang digunakan untuk mengukur insentif pajak, sehingga lebih merepresentasikan perubahan yang terjadi sebagai akibat dari pemberian insentif pajak. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat mengembangkan pengukuran nilai perusahaan yang mampu merepresentasikan nilai perusahaan jangka panjang yang setidaknya dapat mencakup 5 tahun penelitian.

## REFERENSI

- Amendola, A., Boccia, M., Mele, G., & Sensini, L. (2018). Fiscal Incentives and Firm Performance: Evidence from the Dominican Republic. *Policy Research Working Paper*, 8382, 1–21. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-8382>
- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE SEMARANG*, 9(1), 32–49.
- Azizah, D. G., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(1), 1–18.
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory*. Yoga Pratama.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Dan Usahawan Indonesia*, 38, 4–13.
- Hanlon, M., Hoopes, J. L., & Slemrod, J. (2019). Tax Reform Made Me Do It! *Tax Policy and the Economy*, 33, 33–80. <https://doi.org/10.1086/703226>
- Idris, K. H., Erlely, T. N., Yusuf, A. M. M. A., Timpa, H., & Nurhilalia. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Tobin's Q dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *AKUNSIKA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 7–19.
- Jordan, D. C. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 2(5), 70–76.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Leman, W. (2020). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Mayende, S. (2013). The Effects of Tax Incentives on Firm Performance: Evidence from Uganda. *Journal of Politics and Law*, 6(4), 95–107. <https://doi.org/10.5539/jpl.v6n4p95>
- Na, H.-J., Kang, H., & Lee, H.-E. (2021). Does Tax Incentives Affect Future Firm Value for Corporate Sustainability? *Sustainability*, 13(22), 12665. <https://doi.org/10.3390/su132212665>
- Nafisah, N. I., Halim, A., & Sari, A. R. (2020). Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt To Equity Ratio(DER), Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 1–17. <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4217>

- Patricia, Bangun, P., & Tarigan, M. U. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 13(1), 25–42.
- Picas, S., Reis, P., Pinto, A., & Abrantes, J. L. (2021). Does Tax, Financial, and Government Incentives Impact Long-Term Portuguese SMEs' Sustainable Company Performance? *Sustainability*, 13(21), 11866. <https://doi.org/10.3390/su132111866>
- Rahardjo, S. S. (2018). *Etika dalam Bisnis & Profesi Akuntan dan Tata Kelola Perusahaan*. Salemba Empat.
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4394–4422.
- Suandy, E. (2006). *Perencanaan Pajak*. Salemba Empat.
- Susanto, A. B. G., & Yuhertiana, I. (2021). Menguak Efek Penurunan Tarif Pajak Penghasilan Di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 14(2), 171–183.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management*. Prentice-Hall Inc.
- Widyastuti, M. (2019). Analysis Of Liquidity, Activity, Leverage, Financial Performance And Company Value In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *SSRG International Journal of Economics and Management Studies (SSRG-IJEMS)*, 6(5), 52–58.
- Yin, J. C., & Cheng, C. S. A. (2004). Earnings Management of Profit Firms and Loss Firms in Response to Tax Rate Reductions. *Review of Accounting & Finance*, 3(1), 67–92.
- Zahrotul, F. (2021). *Analisis Dampak Covid-19 Dan Pemanfaatan Insentif Pajak Pada Kinerja Perusahaan PT. Spesialis Sikat Indonesia Di Surabaya Tahun 2020* [Doctoral dissertation]. Universitas Wijaya Putra.