ANALISIS DAMPAK PEMANFAATAN *TAX ALLOWANCE* DAN *CAPITAL INTENSITY* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN

Salsabila Alvaressa Lazuardi[1*], Sri Rahayu[2]

[1,2] *Universitas Budi Luhur*
E-mail : salsabila.alvaressa22@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of utilizing tax allowance incentives and capital intensity on firm value, with financial performance as a mediating variable in industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study employed a quantitative approach using secondary data obtained from financial statements and annual reports for the 2021–2025 period. The sample consisted of 49 companies with a total of 245 observations selected using purposive sampling. Data were analyzed using Structural Equation Modeling based on Partial Least Squares (SEM-PLS) with the assistance of SmartPLS. The results show that the utilization of tax allowance incentives has a significant effect on financial performance, while capital intensity has no significant effect on financial performance. The utilization of tax allowance has no significant direct effect on firm value, whereas capital intensity has a significant effect on firm value. Financial performance also has a significant effect on firm value. However, financial performance is unable to mediate the effect of tax allowance or capital intensity on firm value. These findings indicate that tax allowance incentives contribute more to supporting internal corporate financial performance, while capital intensity and financial performance are more relevant in explaining firm value in industrial sector companies.

Keywords : *Tax Allowance*, *Capital Intensity*, *Financial Performance*, *Firm Value*, *SEM-PLS*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pemanfaatan insentif *tax allowance* dan *capital intensity* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan periode 2021–2025. Sampel penelitian terdiri atas 49 perusahaan dengan total 245 observasi yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Squares* (SEM-PLS) dengan bantuan SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pemanfaatan insentif *tax allowance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan *capital intensity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Pemanfaatan *tax allowance* tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan, sementara *capital intensity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh *tax allowance* maupun *capital intensity* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pemanfaatan insentif pajak lebih berperan dalam mendukung kinerja internal perusahaan, sedangkan *capital intensity* dan kinerja keuangan menjadi faktor yang lebih relevan dalam menjelaskan nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Tax Allowance*, *Capital Intensity*, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, SEM-PLS

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global dan domestik yang dinamis menuntut perusahaan untuk terus adaptif dan kompetitif, termasuk perusahaan sektor perindustrian (*industrials*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini memiliki peran penting dalam mendukung aktivitas ekonomi melalui berbagai bidang, seperti logistik, transportasi, mesin, infrastruktur, dan jasa profesional. Karakteristik sektor perindustrian yang relatif padat modal menyebabkan perusahaan membutuhkan pengelolaan aset tetap dan sumber daya keuangan secara efisien agar mampu mempertahankan kinerja sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

Fenomena pasar modal menunjukkan bahwa sektor perindustrian memiliki perkembangan yang cukup positif. Berdasarkan data Katadata Databoks, pada 10 April 2026 indeks saham sektor perindustrian mengalami kenaikan sebesar 4,29%, lebih tinggi dibandingkan sektor keuangan sebesar 3,02%, konsumen non-primer sebesar 2,64%, dan properti sebesar 2,18%. Pergerakan positif tersebut juga terlihat pada beberapa emiten sektor perindustrian selama Februari–April 2026. Kondisi ini menunjukkan adanya peningkatan apresiasi pasar terhadap perusahaan sektor tersebut. Namun, kenaikan nilai pasar perlu didukung oleh fundamental perusahaan yang kuat, terutama kinerja keuangan dan efektivitas keputusan investasi.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan. Bagi perusahaan *go public*, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan jangka panjang karena berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham dan kepercayaan investor. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dimiliki. Berdasarkan *signalling theory*, kinerja keuangan yang baik merupakan sinyal positif bagi investor sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Shaheen & Malik, 2022).

Kinerja keuangan sektor perindustrian tidak terlepas dari keputusan investasi pada aset tetap atau *capital intensity*. Perusahaan dengan tingkat *capital intensity* tinggi memiliki proporsi aset tetap yang besar untuk mendukung kegiatan operasional. Investasi tersebut dapat meningkatkan kapasitas produksi dan produktivitas perusahaan, tetapi di sisi lain juga menimbulkan beban penyusutan yang dapat menekan laba apabila aset belum dimanfaatkan secara optimal. Oleh karena itu, pengelolaan *capital intensity* yang efisien menjadi penting dalam mempertahankan kinerja keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain pengelolaan aset, kebijakan perpajakan juga dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Salah satu fasilitas fiskal yang dapat dimanfaatkan perusahaan adalah *tax allowance*, yaitu insentif berupa pengurangan penghasilan neto atas investasi tertentu sebagaimana diatur dalam PP No. 78 Tahun 2019. Pemanfaatan fasilitas tersebut secara teoritis dapat mengurangi beban pajak dan meningkatkan laba setelah pajak. Dengan demikian, *tax allowance* berpotensi meningkatkan ROA dan selanjutnya memberikan sinyal positif kepada investor yang dapat berdampak pada peningkatan PBV.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan (*research gap*). Sari dan Handayani (2022) serta Hidayat (2020) menemukan bahwa *tax allowance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan Lestari dan Wijaya (2021) serta Kurniawan dan Setiawan (2022) menemukan bahwa insentif pajak tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Pada variabel *capital intensity*, Ginting (2018) dan Pratama (2024) menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara Hidayat (2020) serta Nugroho dan Utami (2023) menemukan bahwa *capital intensity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, Wulandari (2019) dan Siregar (2021) menyatakan bahwa ROA belum mampu memediasi pengaruh *capital intensity* maupun insentif pajak terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *tax allowance*, *capital intensity*, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan masih perlu dikaji lebih lanjut. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pemanfaatan *tax allowance* dan *capital intensity* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta menganalisis peran kinerja keuangan dalam memediasi pengaruh kedua variabel tersebut terhadap nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berlandaskan filsafat positivisme, dengan tujuan menguji hubungan dan pengaruh antarvariabel melalui analisis statistik (Helmi Herawati, 2019). Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh melalui teknik dokumentasi dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diperoleh dari situs resmi BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan. Pengumpulan data dilakukan pada April–Mei 2026 dengan periode pengamatan tahun 2021–2025.

Populasi penelitian terdiri atas 65 perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di BEI. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2025; (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode pengamatan; dan (3) perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2021. Sampel yang memenuhi kriteria tersebut selanjutnya digunakan sebagai unit analisis penelitian (Maulana & Satria, 2021).

Penelitian menggunakan dua variabel independen, yaitu pemanfaatan insentif *tax allowance* (X1) dan *capital intensity* (X2), satu variabel intervening berupa kinerja keuangan (Y1), serta satu variabel dependen berupa nilai perusahaan (Y2). Pemanfaatan *tax allowance* diukur menggunakan variabel *dummy*, yaitu nilai 1 bagi perusahaan yang memanfaatkan fasilitas *tax allowance* dan nilai 0 bagi perusahaan yang tidak memanfaatkannya (Lusiana et al., 2021). *Capital intensity* diukur dengan membandingkan total aset tetap bersih terhadap total aset perusahaan (Perbankan & Tembilahan, 2017). Kinerja keuangan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu laba setelah pajak dibagi total aset (Sari, 2021). Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu harga saham per lembar dibagi nilai buku per lembar saham (Valentina & Agustin, 2020).

Analisis data dilakukan menggunakan *Structural Equation Modeling* (*SEM*) berbasis *Partial Least Squares* (PLS) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Metode PLS digunakan untuk menganalisis hubungan langsung maupun tidak langsung antarvariabel melalui model jalur (*path analysis*) dengan variabel intervening. Analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan nilai minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi, serta analisis frekuensi untuk variabel *tax allowance* yang bersifat *dummy*.

Evaluasi model dilakukan melalui *outer model* dan *inner model*. Pengujian *outer model* meliputi *outer loading* dengan kriteria >0,70 dan *Average Variance Extracted* (AVE) >0,50.

Evaluasi *inner model* dilakukan dengan melihat nilai R^2 dan f^2 *effect size*. Pengujian hipotesis dilakukan melalui prosedur *bootstrapping* dengan melihat *path coefficient*, *t-statistics*, dan *p-values*. Hubungan antarvariabel dinyatakan signifikan apabila nilai *t-statistics* >1,96 dan *p-values* <0,05.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Data diperoleh dari situs resmi BEI dan situs resmi perusahaan. Pengolahan data dilakukan menggunakan Microsoft Excel 2016 dan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (*PLS-SEM*) dengan bantuan SmartPLS versi 4.1.1.8.

Populasi penelitian berjumlah 65 perusahaan. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh 49 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian, sehingga jumlah observasi selama lima tahun adalah 245 data. Adapun proses penentuan sampel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Populasi perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di BEI tahun 2021–2025	65
Perusahaan yang tidak memberikan laporan keuangan lengkap periode 2021–2025	(2)
Perusahaan yang tidak memiliki IPO sebelum tahun 2021	(14)
Sampel penelitian	**49**
Total observasi (49 × 5 tahun)	**245**

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel tersebut, sebanyak 16 perusahaan tidak memenuhi kriteria sampel, terdiri atas dua perusahaan yang tidak menyediakan laporan keuangan secara lengkap dan 14 perusahaan yang melakukan IPO setelah tahun 2020. Dengan demikian, 49 perusahaan digunakan sebagai sampel penelitian dengan total 245 observasi.

Penelitian terdiri atas dua variabel independen, yaitu pemanfaatan insentif *tax allowance* (X1) dan *capital intensity* (X2), satu variabel intervening berupa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) (Y1), serta nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) (Y2).

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, *mean*, median, dan standar deviasi. Hasil pengolahan data terhadap 245 observasi disajikan pada Gambar 1.

	Mean	Median	Observed min	Observed max	Number o...	Standard deviation
X1_Tax_Allowance	0.061	0.000	0.000	1.000	245.000	0.240
X2_Capital_Intensity	0.352	0.328	0.000	0.977	245.000	0.214
Y1_ROA	0.036	0.029	-0.339	0.514	245.000	0.094
Y2_PBV	611.753	0.875	-10.146	26477.910	245.000	3515.754

Gambar 1. Statistik Deskriptif
Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan Gambar 1, variabel *tax allowance* memiliki nilai minimum 0, maksimum 1, dan rata-rata 0,061. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel tidak memanfaatkan fasilitas *tax allowance* selama periode penelitian. Standar deviasi sebesar 0,240 yang lebih tinggi daripada rata-rata menunjukkan adanya variasi penggunaan fasilitas *tax allowance* antarperusahaan.

Variabel *capital intensity* memiliki nilai minimum 0,000 dan maksimum 0,977, dengan rata-rata 0,352 dan standar deviasi 0,214. Artinya, rata-rata sekitar 35,2% aset perusahaan dialokasikan dalam bentuk aset tetap. Standar deviasi yang lebih rendah daripada rata-rata menunjukkan bahwa variasi *capital intensity* antarperusahaan relatif terkendali.

Variabel ROA memiliki nilai minimum -0,339 dan maksimum 0,514, dengan rata-rata 0,036 dan standar deviasi 0,094. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 3,6% dari total aset yang dimiliki, meskipun terdapat perusahaan yang mengalami kerugian. Standar deviasi yang lebih besar daripada rata-rata menunjukkan adanya variasi profitabilitas yang cukup tinggi antarperusahaan.

Sementara itu, PBV memiliki nilai minimum -10,146 dan maksimum 26.477,910, dengan rata-rata 611,753, median 0,875, dan standar deviasi 3.515,654. Perbedaan yang sangat besar antara rata-rata dan median menunjukkan adanya nilai ekstrem (*outlier*) pada beberapa perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan rata-rata PBV menjadi sangat tinggi meskipun sebagian besar observasi memiliki nilai yang jauh lebih rendah.

Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

***Nilai* Outer Loading**

Pengujian *outer loading* dilakukan untuk melihat validitas indikator dalam merefleksikan konstruk penelitian. Kriteria yang digunakan adalah nilai *outer loading* >0,70. Hasil pengujian disajikan pada Gambar 2.

	X1_Tax_Allowance	X2_Capital_Intensity	Y1_ROA	Y2_PBV
X1_Tax_Allowance	1.000			
X2_Capital_Intensity		1.000		
Y1_ROA			1.000	
Y2_PBV				1.000

Gambar 2. Nilai *Outer Loading*

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan Gambar 2, seluruh indikator memiliki nilai *outer loading* sebesar 1,000. Kondisi tersebut terjadi karena seluruh variabel penelitian menggunakan indikator tunggal yang berasal dari data sekunder laporan keuangan. Dengan demikian, seluruh indikator telah memenuhi kriteria validitas konvergen dan dapat digunakan dalam analisis selanjutnya.

Nilai* Average Variance Extracted *(AVE)

Selain *outer loading*, validitas konvergen dievaluasi melalui nilai *Average Variance Extracted* (AVE). Konstruk dinyatakan memenuhi validitas konvergen apabila nilai AVE >0,50. Hasil pengujian ditampilkan pada Gambar 3.

	X1_Tax_Allowance	X2_Capital_Intensity	Y1_ROA	Y2_PBV
X1_Tax_Allowance	1.000			
X2_Capital_Intensity		1.000		
Y1_ROA			1.000	
Y2_PBV				1.000

Gambar 3. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE)

Sumber: Data diolah peneliti

Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai AVE sebesar 1,000. Nilai tersebut telah melampaui batas minimum 0,50. Karena setiap variabel menggunakan indikator tunggal, seluruh varian indikator secara langsung merepresentasikan konstruk yang diukur. Oleh karena itu, seluruh konstruk dinyatakan memenuhi validitas konvergen.

Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Nilai R-Square (R^2)

Nilai R^2 digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hasil pengujian disajikan pada Gambar 4.

R-square - Overview

	R-square	R-square adjusted
Y1_ROA	0.011	0.003
Y2_PBV	0.042	0.030

Gambar 4. Nilai R-Square (R^2)

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan Gambar 4, nilai R^2 untuk ROA sebesar 0,011. Artinya, *tax allowance* dan *capital intensity* secara bersama-sama mampu menjelaskan 1,1% variasi kinerja keuangan, sedangkan 98,9% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Nilai R^2 PBV sebesar 0,042 menunjukkan bahwa *tax allowance*, *capital intensity*, dan ROA secara bersama-sama mampu menjelaskan 4,2% variasi nilai perusahaan, sedangkan 95,8% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Rendahnya nilai R^2 menunjukkan bahwa nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan sektor perindustrian dipengaruhi oleh berbagai faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

F-Square Effect Size

F-square effect size digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi relatif masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Nilai *F-Square*

Hubungan Variabel	*F-square*
X1 *Tax Allowance* → Y1 ROA	0,008
X1 *Tax Allowance* → Y2 PBV	0,000
X2 *Capital Intensity* → Y1 ROA	0,001
X2 *Capital Intensity* → Y2 PBV	0,027

Y1 ROA → Y2 PBV	0,026

Sumber: Data diolah peneliti

Hasil *f-square* menunjukkan bahwa *tax allowance* terhadap ROA sebesar 0,008 dan *capital intensity* terhadap ROA sebesar 0,001, sehingga keduanya belum memberikan kontribusi yang berarti. Pengaruh *tax allowance* terhadap PBV juga memiliki nilai 0,000 yang menunjukkan tidak adanya kontribusi berarti.

Sebaliknya, *capital intensity* terhadap PBV memiliki nilai 0,027 dan ROA terhadap PBV sebesar 0,026. Keduanya termasuk kategori efek kecil. Dengan demikian, *capital intensity* dan kinerja keuangan memiliki kontribusi relatif lebih besar dalam menjelaskan nilai perusahaan dibandingkan *tax allowance*.

Path Coefficient

Pengujian *path coefficient* digunakan untuk mengetahui arah dan kekuatan hubungan antarvariabel, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel intervening. Hasil hubungan langsung disajikan pada Gambar 5, sedangkan hubungan tidak langsung disajikan pada Gambar 6.

	Original sample (O)
X1_Tax_Allowance -> Y1_ROA	0.380
X1_Tax_Allowance -> Y2_PBV	-0.080
X2_Capital_Intensity -> Y1_ROA	0.035
X2_Capital_Intensity -> Y2_PBV	-0.164
Y1_ROA -> Y2_PBV	0.126

Gambar 5. *Path Coefficient* Langsung

Sumber: Data diolah peneliti

	Original sample (O)
X1_Tax_Allowance -> Y1_ROA -...	0.048
X2_Capital_Intensity -> Y1_ROA ...	0.004

Gambar 6. *Path Coefficient* Tidak Langsung

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan hasil pengujian, nilai *original sample* menunjukkan bahwa pengaruh *tax allowance* terhadap ROA sebesar 0,380, *capital intensity* terhadap ROA sebesar 0,035, dan ROA terhadap PBV sebesar 0,126. Sementara itu, pengaruh *tax allowance* terhadap PBV melalui ROA sebesar 0,048 dan *capital intensity* terhadap PBV melalui ROA sebesar 0,004. Nilai positif menunjukkan hubungan yang searah.

Adapun hubungan langsung *tax allowance* terhadap PBV dan *capital intensity* terhadap PBV menunjukkan arah negatif dan positif sesuai hasil *path coefficient* pada model. Arah koefisien tersebut selanjutnya diuji signifikansinya melalui prosedur *bootstrapping*.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai *t-statistics* dan *p-values*. Hipotesis dinyatakan diterima apabila *t-statistics* >1,96 dan *p-values* <0,05. Hasil pengujian hipotesis langsung dan tidak langsung ditampilkan pada Gambar 7, Gambar 8, dan Gambar 9.

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (|O/STDEV|)	P values
X1_Tax_Allowance -> Y1_ROA	0.380	0.382	0.182	2.084	0.037
X1_Tax_Allowance -> Y2_PBV	-0.080	-0.081	0.056	1.435	0.151
X2_Capital_Intensity -> Y1_ROA	0.035	0.034	0.083	0.417	0.677
X2_Capital_Intensity -> Y2_PBV	-0.164	-0.160	0.042	3.870	0.000
Y1_ROA -> Y2_PBV	0.126	0.124	0.044	2.881	0.004

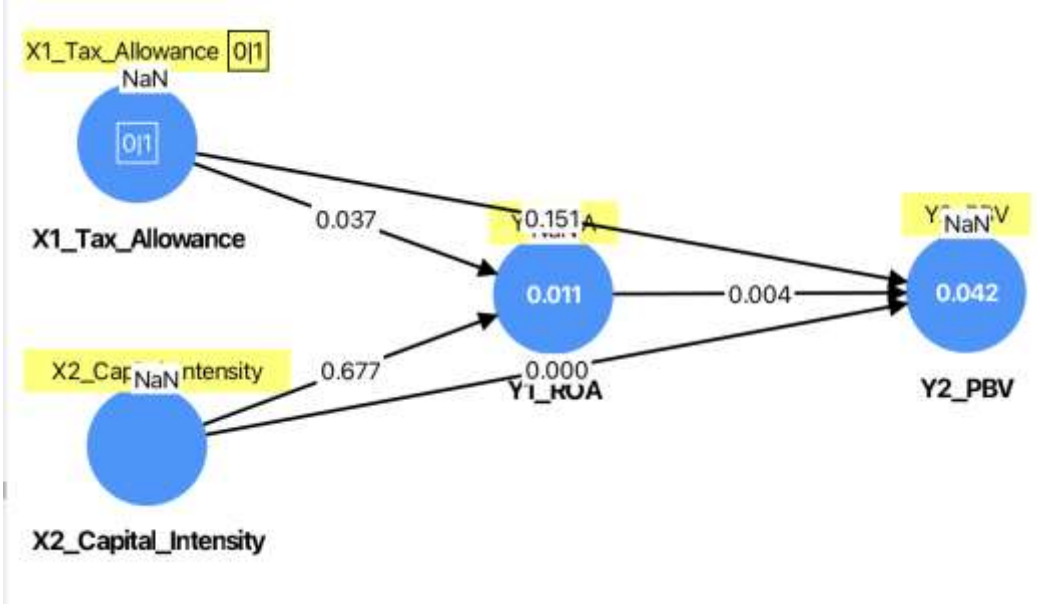
Gambar 7. Uji Hipotesis Langsung

Sumber: Data diolah peneliti

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (|O/STDEV|)	P values
X1_Tax_Allowance -> Y1_ROA -> Y2_PBV	0.048	0.048	0.031	1.538	0.124
X2_Capital_Intensity -> Y1_ROA -> Y2_PBV	0.004	0.004	0.011	0.396	0.692

Gambar 8. Uji Hipotesis Tidak Langsung melalui Variabel Mediasi

Sumber: Data diolah peneliti



Gambar 9. Hasil Uji Hipotesis

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar tersebut, pembahasan masing-masing hipotesis adalah sebagai berikut.

Pengaruh Tax Allowance terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan nilai *p-values* sebesar 0,037 dan *t-statistics* sebesar 2,084. Nilai tersebut memenuhi kriteria signifikansi sehingga *tax allowance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, H1 diterima.

Hasil ini menunjukkan bahwa pemanfaatan fasilitas *tax allowance* dapat memberikan keuntungan fiskal bagi perusahaan melalui pengurangan beban pajak. Penghematan tersebut

berpotensi meningkatkan laba setelah pajak sehingga berdampak pada ROA. Temuan ini sejalan dengan Sari dan Handayani (2022) serta Hidayat (2020) yang menemukan adanya pengaruh positif insentif pajak terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Capital Intensity terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan *p-values* sebesar 0,677 dan *t-statistics* sebesar 0,417. Nilai tersebut tidak memenuhi kriteria signifikansi sehingga *capital intensity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, H2 ditolak.

Tingginya proporsi aset tetap belum tentu mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Investasi aset tetap dapat menimbulkan beban penyusutan, pemeliharaan, dan biaya operasional lainnya. Apabila aset belum dimanfaatkan secara optimal untuk meningkatkan penjualan dan laba, peningkatan *capital intensity* justru tidak menghasilkan peningkatan ROA. Hasil ini sejalan dengan Hidayat (2020) serta Nugroho dan Utami (2023) yang menemukan bahwa *capital intensity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Tax Allowance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan *p-values* sebesar 0,151 dan *t-statistics* sebesar 1,435. Karena tidak memenuhi kriteria signifikansi, *tax allowance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H3 ditolak.

Temuan ini menunjukkan bahwa keberadaan fasilitas *tax allowance* belum menjadi informasi utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai perusahaan. Investor cenderung memperhatikan indikator fundamental yang lebih langsung, seperti pertumbuhan laba, prospek perusahaan, dan kemampuan menghasilkan keuntungan. Hasil ini sejalan dengan Lestari dan Wijaya (2021) serta Kurniawan dan Setiawan (2022) yang menemukan bahwa insentif pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Capital Intensity terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan *p-values* sebesar 0,000 dan *t-statistics* sebesar 3,870. Nilai tersebut memenuhi kriteria signifikansi sehingga *capital intensity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H4 diterima.

Hasil ini menunjukkan bahwa investasi perusahaan pada aset tetap dapat dipersepsikan sebagai sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam mengembangkan kegiatan operasional dan memperluas usaha. Pada sektor perindustrian yang membutuhkan aset fisik dalam jumlah besar, kepemilikan aset tetap dapat mencerminkan kapasitas operasional dan prospek pertumbuhan perusahaan. Temuan ini mendukung hasil penelitian Ginting (2018) dan Pratama (2024) yang menunjukkan adanya pengaruh *capital intensity* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan *p-values* sebesar 0,004 dan *t-statistics* sebesar 2,881. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H5 diterima.

ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Kinerja tersebut dapat menjadi sinyal positif kepada investor mengenai efektivitas pengelolaan perusahaan dan prospek keuntungan di masa mendatang. Peningkatan kepercayaan investor selanjutnya dapat mendorong permintaan saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sesuai dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa informasi mengenai kinerja perusahaan dapat menjadi sinyal bagi pasar (Shaheen & Malik, 2022).

Peran Kinerja Keuangan dalam Memediasi Pengaruh Tax Allowance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung menunjukkan nilai *p-values* sebesar 0,124 dan *t-statistics* sebesar 1,538. Nilai tersebut tidak memenuhi kriteria signifikansi sehingga kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh *tax allowance* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H6 ditolak.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa meskipun *tax allowance* terbukti berpengaruh terhadap kinerja keuangan, peningkatan tersebut belum cukup kuat untuk diteruskan menjadi peningkatan nilai perusahaan melalui ROA. Investor kemungkinan lebih mempertimbangkan informasi lain yang secara langsung berkaitan dengan prospek dan nilai pasar perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Wulandari (2019) dan Siregar (2021) yang menunjukkan bahwa ROA belum mampu menjadi mediator dalam hubungan insentif pajak terhadap nilai perusahaan.

Peran Kinerja Keuangan dalam Memediasi Pengaruh Capital Intensity terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh *capital intensity* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tidak langsung yang diperoleh, hubungan tersebut tidak memenuhi kriteria signifikansi sehingga H7 ditolak.

Tidak signifikannya efek mediasi dapat dijelaskan dari hubungan *capital intensity* terhadap ROA yang juga tidak signifikan. Besarnya investasi pada aset tetap belum secara otomatis menghasilkan peningkatan laba karena aset membutuhkan waktu untuk digunakan secara optimal dan menghasilkan manfaat ekonomi. Dengan demikian, pengaruh *capital intensity* terhadap nilai perusahaan lebih terlihat secara langsung dibandingkan melalui kinerja keuangan.

Hasil tersebut memperlihatkan bahwa investor dapat merespons kepemilikan aset tetap sebagai indikator kapasitas dan prospek perusahaan tanpa harus menunggu peningkatan profitabilitas. Temuan ini juga memperkuat hasil penelitian Wulandari (2019) dan Siregar (2021) mengenai belum optimalnya peran ROA sebagai variabel mediasi dalam hubungan keputusan perusahaan dengan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa pemanfaatan insentif *tax allowance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan *capital intensity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Pemanfaatan insentif *tax allowance* tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan, sementara *capital intensity* dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh pemanfaatan insentif *tax allowance* maupun *capital intensity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan, bantuan, dan arahan selama proses pelaksanaan penelitian hingga penyusunan artikel ini. Ucapan terima kasih khusus disampaikan kepada dosen pembimbing serta pihak Universitas yang telah memberikan bimbingan dan fasilitas penelitian. Penulis juga menyampaikan terima kasih kepada

pihak Bursa Efek Indonesia dan perusahaan sampel yang menyediakan data penelitian sehingga penelitian ini dapat terlaksana dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

Ginting. (2018). *Pengaruh capital intensity, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri*.

Hidayat. (2020). *Influence of tax incentives on financial performance of capital-intensive sectors listed on IDX*.

Kurniawan, & Setiawan. (2022). *Impact of fiscal incentives, capital intensity, and financial performance on stock prices*.

Lestari, & Wijaya. (2021). *Analisis dampak insentif pajak terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan*.

Lusiana, V. A., Aisah, H. T., & Wijayanti, M. (2021). Dampak pemberian insentif pajak dan *tax allowance*. *Media Riset Akuntansi, 11*(2), 139–154.

Maulana, J., & Satria, M. R. (2021). Analisis dampak penerapan PSAK 73 atas sewa terhadap kinerja keuangan pada industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019. *Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan, 9*(2), 169–178. https://doi.org/10.17509/jpak.v9i2.37204

Nugroho, & Utami. (2023). *Pemanfaatan tax allowance dan intensitas modal terhadap kinerja perusahaan sektor riil di BEI*.

Pemerintah Republik Indonesia. (2019). *Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 78 Tahun 2019 tentang fasilitas pajak penghasilan untuk penanaman modal di bidang-bidang usaha tertentu dan/atau di daerah-daerah tertentu*. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2019 Nomor 218.

Perbankan, P., & Tembilahan, D. I. (2017), 6, 1–15.

Pratama. (2024). *Capital intensity, profitability, and firm value: Evidence from industrial sector companies in Indonesia*.

Ramadhan, & Putri. (2023). *Determinants of firm value in industrial sector: The role of profitability as a mediating variable*.

Sari. (2021). *Kinerja keuangan*.

Sari, & Handayani. (2022). *The effect of fiscal incentives (tax allowance) and capital intensity on corporate profitability*.

Shaheen, S., & Malik, Q. A. (2022). The impact of capital intensity, size of firm and profitability on debt financing in textile industry of Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business, 3*(10), 1061–1066.

Siregar. (2021). *The effect of capital intensity and tax incentives on price to book value through profitability*.

Valentina, S. D., & Agustin, E. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, 2*(1), 118–126. https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7139

Wulandari. (2019). *Mediation role of return on assets (ROA) on fixed asset intensity and corporate value*.

Katadata Databoks. (2026, 10 April). *Indeks saham sektor perindustrian mengalami kenaikan 4,29%*. Katadata