

Tekanan Optimalisasi Laba terhadap Reaksi Pasar dengan *Tax Avoidance* sebagai Variabel Mediasi

(Studi Kasus: Perusahaan Sub Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2023)

Frana^{1*}, Marhaendra Kusuma², Agus Athori³

¹⁻³Akuntansi, Ekonomi, Universitas Islam Kadiri

*Penulis Korespondensi: franaa96@email.com¹

Abstract. This research aims to examine the effect of profit optimization on market reaction and the mediating role of tax avoidance in this relationship among insurance sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2023 period. Profit optimization is proxied by Return on Assets, market reaction by stock returns, and tax avoidance by the Effective Tax Rate. This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from the financial statements of 17 insurance sub-sector companies, with a final sample of 10 companies selected through purposive sampling. Data analysis was conducted using classical assumption tests, multiple linear regression, and path analysis. The results indicate that profit optimization has a positive and significant effect on tax avoidance. However, tax avoidance does not influence market reaction, and profit optimization also does not have a direct effect on market reaction. Furthermore, tax avoidance is able to mediate the effect of profit optimization on market reaction. This study contributes to a deeper understanding of how earnings information quality, taxation strategies, and investor responses interact in shaping capital market dynamics within the insurance industry. The findings also provide a foundation for future research to explore external factors that may influence these relationships, offering additional academic value for strengthening subsequent studies.

Keywords: *Effective Tax Rate; Market Reaction; Profit Optimization; Return On Assets; Tax Avoidance.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh optimalisasi laba terhadap reaksi pasar serta peran mediasi *tax avoidance* dalam hubungan tersebut pada perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Variabel optimalisasi laba diprosksikan menggunakan *Return On Assets*. Variabel reaksi pasar diprosksikan menggunakan *return saham*. Variabel *tax avoidance* diprosksikan menggunakan rasio *Effective Tax Rate*. Jenis penelitian adalah kuantitatif dan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Populasi penelitian ini sebanyak 17 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga menghasilkan sampel sebanyak 10 perusahaan. Metode analisis data menggunakan uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda dan *path analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa optimalisasi laba berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *tax avoidance*. *Tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Optimalisasi laba tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. *Tax avoidance* mampu memediasi pengaruh optimalisasi laba terhadap reaksi pasar. Penelitian ini memperluas pemahaman mengenai bagaimana kualitas informasi laba, strategi perpajakan, serta respon investor saling berinteraksi dalam menentukan dinamika pasar modal pada industri asuransi. Temuan ini juga memberikan dasar bagi penelitian selanjutnya untuk menguji faktor eksternal lain yang dapat mempengaruhi hubungan tersebut, sehingga memberikan manfaat ilmiah tambahan untuk penguatan kajian lanjutan.

Kata kunci: Optimalisasi Keuntungan; Pengembalian Aset; Penghindaran Pajak; Reaksi Pasar; Tingkat Pajak Efektif.

1. LATAR BELAKANG

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penting yang menjadi perhatian utama bagi berbagai pihak, baik manajemen maupun investor. Laba dipandang sebagai indikator utama untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efektif. Pencapaian laba yang tinggi seringkali dianggap sebagai bukti keberhasilan manajerial sekaligus memberikan sinyal positif bagi investor. Banyak perusahaan

yang berupaya untuk mencapai atau meningkatkan target laba guna memenuhi ekspektasi pemegang saham dan menarik minat investor. Hal ini menyebabkan adanya tekanan pada manajemen untuk terus mengoptimalkan laba perusahaan.

Fenomena di subsektor asuransi memberikan gambaran nyata terkait tekanan tersebut. Berdasarkan data Kementerian Keuangan, penerimaan pajak subsektor asuransi sepanjang Januari–Agustus 2022 mengalami penurunan sebesar 16,5 persen secara tahunan (*year-on-year*). Penurunan ini berbanding terbalik dengan capaian pada periode yang sama tahun sebelumnya yang justru mencatat pertumbuhan 15,3 persen. Penjelasan Direktorat Jenderal Pajak menunjukkan bahwa penurunan ini dipengaruhi oleh rendahnya profitabilitas perusahaan asuransi jiwa selama tahun 2021. Fenomena ini menggambarkan tantangan signifikan yang dihadapi perusahaan sub sektor asuransi dalam upaya optimalisasi laba yang juga mempengaruhi kinerja penerimaan pajak (Anggraeni, 2022).

Pengelolaan laba pada perusahaan besar cenderung lebih efektif karena mampu memanfaatkan sumber daya internal untuk efisiensi pajak dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan skala besar biasanya memiliki tenaga ahli di bidang perpajakan sehingga strategi pengelolaan pajaknya lebih optimal. Sebaliknya, perusahaan kecil seringkali terbatas dalam hal sumber daya sehingga kurang maksimal dalam meminimalkan beban pajak (Syahputra et al., 2022). Pajak merupakan kontribusi wajib dari warga negara yang digunakan pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Perusahaan memiliki kewajiban serta hukum untuk membayar pajak sesuai peraturan yang berlaku. Penyusunan kebijakan dan program kerja pemerintah bertujuan untuk membangun negara dan memprioritaskan kesejahteraan masyarakat (Ristanti, 2022). Tekanan laba mendorong perusahaan untuk melakukan berbagai strategi efisiensi, baik melalui pengelolaan operasional, inovasi produk, maupun ekspansi pasar. Namun, strategi yang kerap ditempuh adalah *tax avoidance* yakni tindakan untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan dengan tetap berada dalam aturan perpajakan yang berlaku (Lestari & Ovami, 2020).

Tax avoidance dipandang legal karena memanfaatkan celah regulasi perpajakan untuk menekan beban pajak. Strategi ini meliputi penempatan investasi di yurisdiksi dengan tarif pajak lebih rendah, penyusunan struktur perusahaan yang lebih hemat pajak, hingga pengaturan transaksi tertentu. Meskipun legal menurut hukum, praktik *tax avoidance* seringkali dipersepsikan negatif karena dianggap tidak etis dan berisiko menurunkan reputasi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak hanya mempengaruhi kinerja laba jangka pendek tetapi juga memiliki implikasi jangka panjang terhadap reaksi pasar terutama pada harga saham.

Reaksi pasar terhadap praktik *tax avoidance* sangat bergantung pada persepsi investor. Jika *tax avoidance* dipandang sebagai strategi efisiensi yang sah, maka pasar cenderung merespons positif karena laba perusahaan meningkat. Namun, jika strategi tersebut dianggap terlalu agresif atau berisiko, maka reaksi pasar bisa negatif karena investor mengkhawatirkan dampak reputasi dan stabilitas perusahaan di masa depan. Pada era keterbukaan informasi saat ini, publikasi laporan keuangan dan keterbukaan praktik perpajakan semakin transparan sehingga setiap indikasi penghindaran pajak dapat dengan cepat mempengaruhi persepsi publik dan investor.

Penelitian mengenai hubungan antara kinerja keuangan, *tax avoidance*, dan reaksi pasar telah banyak dilakukan. Yulindasari, (2017) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap reaksi pasar, sedangkan Yantri, (2022) mengkaji pengaruh *Return on Assets* (ROA), *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *tax avoidance*. Namun, penelitian-penelitian tersebut cenderung hanya membahas hubungan langsung antar variabel tanpa mempertimbangkan mekanisme mediasi. Dalam hal ini, *tax avoidance* berpotensi signifikan sebagai variabel yang menghubungkan tekanan optimalisasi laba dengan reaksi pasar.

Keterbatasan penelitian sebelumnya terletak pada kurangnya kajian mengenai *tax avoidance* sebagai variabel mediasi. Oleh karena itu, mekanisme pengaruh optimalisasi laba terhadap reaksi pasar melalui peran *tax avoidance* masih memerlukan kajian lebih lanjut. *Tax avoidance* dipandang relevan karena dapat meningkatkan laba dengan menekan beban pajak, namun sekaligus membawa konsekuensi reputasi yang dapat memengaruhi respons investor. Dengan demikian, memasukkan *tax avoidance* sebagai variabel mediasi dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara laba perusahaan dan reaksi pasar.

2. KAJIAN TEORITIS

Optimalisasi Laba

Optimalisasi profitabilitas merupakan pengembangan rencana kerja perusahaan yang dituangkan dalam bentuk perhitungan sistematis. Perencanaan laba berfungsi sebagai alat bantu manajemen dalam menyusun perencanaan, penganggaran serta pengambilan keputusan baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang guna mencapai tujuan perusahaan secara efektif (Sumarni, 2020). Upaya optimalisasi laba tidak hanya berfokus pada peningkatan pendapatan tetapi juga mencakup efisiensi dan efektivitas dalam pengelolaan sumber daya seperti modal, tenaga kerja dan waktu. Hasil akhirnya adalah keuntungan yang lebih tinggi dan stabil bagi perusahaan. Fokus utama dalam optimalisasi laba meliputi penetapan harga,

pengelolaan biaya, peningkatan volume penjualan dan efisiensi operasional (Elvina et al., 2021).

Reaksi Pasar

Reaksi pasar diartikan sebagai keputusan investasi yang diambil investor berdasarkan informasi yang diperoleh. Kecepatan dan bentuk reaksi tersebut sangat dipengaruhi oleh tingkat efisiensi pasar. Tingkat efisiensi pasar yang semakin tinggi akan mendorong investor untuk lebih cepat merespons informasi yang beredar sehingga mekanisme penyesuaian harga berlangsung secara lebih singkat (Putra, 2022:26). Reaksi pasar bisa berupa peningkatan atau penurunan harga, volume perdagangan yang meningkat tajam atau perubahan pola investasi. Setiap kejadian yang mengandung informasi penting dapat memicu reaksi pasar saat informasi tersebut diterima (Tumpia et al., 2023). Respon cepat pasar mencerminkan sensitivitas terhadap perubahan kondisi yang mempengaruhi stabilitas ekonomi atau kinerja perusahaan, di mana informasi yang diterima dimanfaatkan investor dalam strategi investasi sehingga berdampak tidak hanya pada *return* individu tetapi juga pada dinamika pasar modal secara keseluruhan.

Tax Avoidance

Tax avoidance merupakan upaya perusahaan memanfaatkan celah yang terdapat dalam ketentuan perpajakan yang berlaku dengan tujuan mengurangi beban pajak terutang. Praktik ini dilakukan secara legal sesuai regulasi yang ada sehingga memungkinkan perusahaan menunda atau memperkecil kewajiban pajak pada periode berjalan maupun periode mendatang. Dengan demikian, *tax avoidance* dapat berkontribusi dalam memperbaiki arus kas (*cash flow*) perusahaan (W. E. Putra et al., 2022:54). Praktik penghindaran pajak berpotensi meningkatkan risiko terjadinya moral *hazard*. Hal ini disebabkan karena penghematan pajak (*tax saving*) dapat memberikan ruang bagi manajer atau agen untuk bertindak oportunistis dalam memaksimalkan kepentingan pribadi, misalnya dengan melakukan investasi yang lebih besar menggunakan modal perusahaan meskipun investasi tersebut tidak sepenuhnya memberikan manfaat optimal bagi pemegang saham (Firmansyah & Triastie, 2023:40).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Pendekatan ini dipilih karena data yang digunakan berupa angka-angka sehingga memungkinkan peneliti menjelaskan hasil penelitian secara objektif dan terukur. Variabel penelitian diukur menggunakan beberapa metode, yaitu *Effective Tax Rate* (ETR) untuk menggambarkan tingkat *tax avoidance*, *return* saham untuk mengukur reaksi pasar, serta *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator optimalisasi laba.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor asuransi dan harga penutupan saham harian yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi www.idx.co.id serta situs *Yahoo Finance*. Selain itu, penelitian ini dilakukan dengan memanfaatkan Galeri Investasi Syariah Bursa Efek Indonesia (GISBEI) Universitas Islam Kadiri Kediri sebagai perantara dalam pengumpulan data.

Populasi penelitian mencakup 17 perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. Melalui teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan yang diamati selama empat tahun sehingga menghasilkan total 40 unit sampel penelitian. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dengan menelaah laporan keuangan dan dokumen resmi lain yang relevan. Analisis data dilakukan dengan pendekatan kuantitatif menggunakan bantuan perangkat lunak *Microsoft Excel* dan SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) sehingga hasil penelitian dapat disajikan secara sistematis, objektif, dan terukur.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X	40	.03	.63	.2723	.15496
Y	40	-1.37	1.92	.1075	.58674
Z	40	.05	6.73	1.5225	1.36750
<i>Valid N (listwise)</i>	40				

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 1. hasil statistik deskriptif diperoleh 40 data observasi. Variabel optimalisasi laba (ROA) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,03 sedangkan nilai *maximum* sebesar 0,63 dan memiliki rata-rata sebesar 0,27 dengan standar deviasi sebesar 0,15. Variabel reaksi pasar (*return saham*) memiliki nilai minimum sebesar -1,37 sedangkan nilai *maximum* sebesar 1,92 dan memiliki rata-rata sebesar 0,11 dengan standar deviasi sebesar 0,59. Variabel *tax avoidance* (ETR) memiliki nilai minimum sebesar 0,05 sedangkan nilai *maximum* sebesar 6,73 dan memiliki rata-rata sebesar 1,52 dengan standar deviasi sebesar 1,37.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas.

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
	Model I	Model II
<i>Test Statistic</i>	.081	.131
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.200 ^{c,d}	.084 ^c

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* bahwa nilai *Asymp. Sig.* dari persamaan 1 sebesar 0,200 sedangkan persamaan 2 sebesar 0,084 menunjukkan bahwa signifikansi *Unstandardized Residual* pada kedua persamaan lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

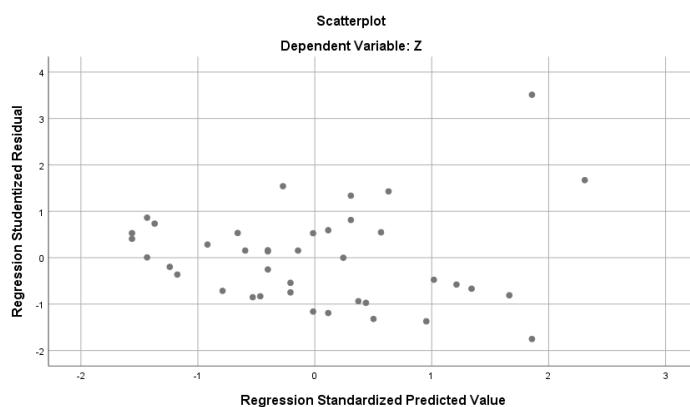
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas.

Model	Collinearity Statistics		
		Tolerance	VIF
1	ROA	1.000	1.000
	ROA	.850	1.177
2	ETR	.850	1.177

Sumber: Data diolah, 2025

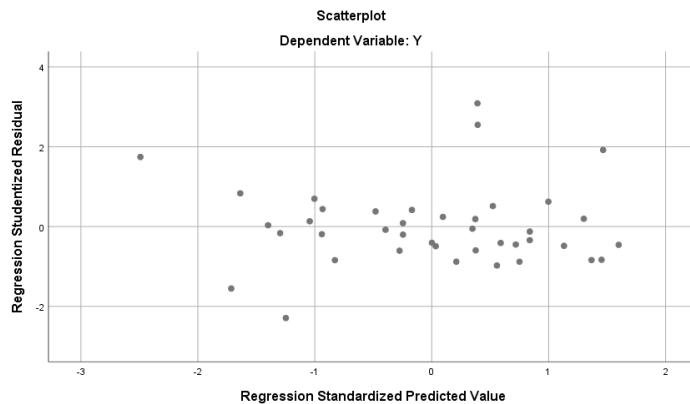
Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* persamaan 1 dan persamaan 2 lebih dari 0,10 dan nilai VIF pada persamaan 1 dan persamaan 2 kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak adanya multikolinearitas dalam model ini.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1.

Sumber: Data diolah, 2025

**Gambar 2.** Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2.*Sumber: Data diolah, 2025*

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas persamaan 1 dan 2 menggunakan grafik *scatterplots* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi.

<i>Runs Test</i>		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		1.000

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan metode *run test* bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 1.000 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Path Analysis

Tabel 5. Hasil Uji Linier Berganda.

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	.591	.412	1.435	.160
	ROA	3.420	1.320	.388	2.592
	a. <i>Dependent Variable: ETR</i>				
2	(Constant)	.277	.189	1.466	.151
	ROA	-1.172	.639	-.311	-1.834
	ETR	.104	.072	.244	1.441

a. *Dependent Variable: Return Saham**Sumber: Data diolah, 2025*

Tabel 6. Hasil Perhitungan *Path Analysis*.

Hipotesis	Pengaruh Langsung	Pengaruh tidak Langsung	Pengaruh Total	Sig	Kesimpulan
H1 : X→Z	0,388	-	0,388	0,01	H1 Diterima
H2 : Z→Y	0,244	-	0,244	0,15	H2 Ditolak
H3 : X→Y	- 0,311	-	- 0,311	0,07	H3 Ditolak
H2 : X→Z→Y	- 0,311	Koefisien Path 0,388 x 0,244 = 0,095	- 0,311 + 0,095 = - 0,216		- 0,311 < 0,095 H4 Diterima

Sumber: Data diolah, 2025

Hasil perhitungan *path analysis* menunjukkan bahwa H1 diterima dengan nilai signifikansi 0,01 lebih kecil 0,05. H2 ditolak dengan nilai signifikansi 0,15 lebih besar 0,05, sedangkan H3 ditolak dengan nilai signifikansi 0,07 lebih besar 0,05. H4 diterima dengan nilai pengaruh tidak langsung 0,095 lebih besar dari pengaruh langsung -0,311.

Pembahasan

Pengaruh Optimalisasi Laba Terhadap Tax Avoidance

Penelitian ini menunjukkan bahwa optimalisasi laba berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung melakukan *tax avoidance* untuk mendukung optimalisasi laba. Temuan ini diperkuat oleh hasil perhitungan *Effective Tax Rate* (ETR) pada perusahaan Paninvest tbk. (PNIN) yang menunjukkan nilai ETR sebesar 0%. Semakin rendah nilai ETR suatu perusahaan, semakin tinggi indikasi praktik *tax avoidance* yang dilakukan karena perusahaan mampu menekan beban pajak hingga seminimal mungkin terhadap laba sebelum pajak yang diperoleh. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Prasetya & Muid, 2022) yang menyatakan bahwa optimalisasi laba berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*.

Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Reaksi Pasar

Penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Teori sinyal yang menyatakan bahwa investor mengandalkan informasi yang diberikan perusahaan untuk menilai prospek investasi. Dalam hal ini *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena dianggap sebagai sinyal negatif yang menunjukkan adanya risiko serta potensi ketidakpatuhan terhadap regulasi. Investor cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi untuk menghindari konsekuensi hukum atau reputasi negatif di masa depan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Astuti, 2019) bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar.

Pengaruh Optimalisasi Laba Terhadap Reaksi Pasar

Penelitian ini menunjukkan bahwa optimalisasi laba tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Berdasarkan teori sinyal, informasi yang disampaikan oleh perusahaan seharusnya dapat

digunakan investor untuk menilai prospek investasinya. Secara teori, ROA yang tinggi menjadi sinyal positif karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efektif dalam menghasilkan keuntungan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on asset* tidak dijadikan pertimbangan utama oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi karena peningkatan aset perusahaan tidak diikuti dengan peningkatan laba yang signifikan. *Return on asset* memiliki keterbatasan, yaitu lebih berfokus pada kinerja jangka pendek dan kurang relevan untuk tujuan investasi jangka panjang. Secara teori, kurangnya respon positif terhadap laba yang dihasilkan menyebabkan harga saham perusahaan cenderung menurun, sehingga potensi *return* bagi investor pun berkurang. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Yulindasari & Riharjo, 2017) bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Optimalisasi Laba Terhadap Reaksi Pasar dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Mediasi

Berdasarkan analisis data dari *path analysis* bahwa pengaruh langsung (-0,311) lebih kecil dari pengaruh tidak langsung (0,095), maka dapat disimpulkan bahwa *tax avoidance* mampu memediasi pengaruh optimalisasi laba terhadap reaksi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen berupaya menjaga kinerja keuangan melalui peningkatan laba dengan memanfaatkan strategi *tax avoidance* secara sah untuk menekan beban pajak. Laba yang optimal memicu reaksi positif pasar karena dianggap mencerminkan efektivitas manajemen. Kelebihan arus kas dari *tax avoidance* dapat dialokasikan untuk ekspansi atau investasi sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, praktik *tax avoidance* dipersepsi sebagai sinyal positif atas efisiensi operasional dan kompetensi manajerial, sehingga memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek bisnis perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa (1) Optimalisasi laba berpengaruh terhadap Reaksi Pasar, (2) Reaksi pasar tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*, (3) Optimalisasi laba tidak berpengaruh terhadap *Tax avoidance*, (4) *Tax avoidance* mampu memediasi pengaruh optimalisasi laba terhadap reaksi pasar.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam hal objek, waktu, dan variabel yang digunakan. Objek penelitian hanya mencakup perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di BEI sehingga jumlah sampel yang diperoleh masih relatif terbatas dan tidak sepenuhnya menggambarkan kondisi pada sektor lain. Periode penelitian dibatasi pada tahun 2020-2023 dengan rentang waktu yang relatif singkat sehingga hasil yang diperoleh belum mampu mencerminkan dinamika jangka panjang. Variabel penelitian juga masih terbatas pada

optimalisasi laba, *tax avoidance*, dan reaksi pasar sehingga faktor lain yang mungkin mempengaruhi hubungan antarvariabel belum terakomodasi. Keterbatasan ini menunjukkan bahwa temuan yang diperoleh hanya dapat digeneralisasikan pada ruang lingkup penelitian yang sama.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mencakup sektor atau perusahaan yang lebih luas agar hasilnya lebih komprehensif serta menambahkan variabel lain seperti good corporate governance yang diduga berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan menggunakan proksi yang berbeda. Periode pengamatan yang lebih panjang perlu dipertimbangkan untuk menangkap dinamika kinerja perusahaan dalam jangka waktu yang lebih luas. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam menilai kebijakan manajerial yang berkaitan dengan laba dan strategi perpajakan perusahaan. Bagi manajemen, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan dalam penyusunan kebijakan yang lebih efektif untuk meningkatkan efisiensi operasional sekaligus menjaga kepercayaan pasar.

DAFTAR REFERENSI

- Anggraeni, R. (2022). Asuransi jadi sektor yang belum tumbuh, pajaknya susut 16,5 persen. *Bisnis.Com.* <https://finansial.bisnis.com/read/20221005/215/1584560/asuransi-jadi-sektor-yang-belum-tumbuh-pajaknya-susut-165-persen>
- Astuti, I. N. (2019). Pengaruh manajemen laba, dividen change dan tax avoidance terhadap return saham dengan good corporate governance sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. *Jurnal EMT KITA*, 3(1), 1. <https://doi.org/10.35870/emt.v3i1.70>
- Elvina, D., Rismala, L. I., & Sunardi, N. (2021). Analisis penetapan struktur modal yang optimal untuk. 5(1), 13-24. <https://doi.org/10.32493/skt.v5i1.12264>
- Firmansyah, A., & Triastie, G. A. (2023). Bagaimana peran tata kelola perusahaan dalam penghindaran pajak, pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, pengungkapan risiko, efisiensi investasi? (N. H. Suhanda, Ed.; 1st ed.). CV. Adanu Abimata.
- Lestari, H. T., & Ovami, D. C. (2020). Pengaruh corporate governance terhadap tax avoidance pada perusahaan asuransi di Indonesia. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 1(1), 1-6. <https://journal.fkpt.org/index.php/jtear/article/view/50>
- Prasetya, G., & Muid, D. (2022). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap tax avoidance. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 11(1), 1-6. <https://doi.org/10.33857/jafr.v7i1.685>
- Putra, I. S. (2022). Reaksi pasar modal setahun setelah pandemi Covid-19. (A. Khanafi, Ed.; 1st ed.). Deepublish Publisher. <https://doi.org/10.62394/projmb.v1i1.11>
- Putra, W. E., Safelia, N., Tiswiyanti, W., & Olimsar, F. (2022). *Corporate social responsibility & tax avoidance* (Perspektif perusahaan syariah) (N. Duniawati, Ed.). CV. Adanu Abimata.

- Ristanti, L. (2022). LITERA: *Jurnal literasi akuntansi*. Akuntansi, *Jurnal Literasi*, 54-65. <https://jurnal.ylii.or.id/index.php/litera/article/view/22>
- Sumarni, I. (2020). *Optimalisasi laba menggunakan analisis cost volume profit* (Pada UMKM Gula Habang Taratau Di Kecamatan Jaro Kabupaten Tabalong). *Jurnal PubBis*, 4(20), 73-81.
- Syahputra, H. E., Simanjuntak, O. D. P., & Hulu, F. H. (2022). Analisis faktor yang mempengaruhi manajemen pajak dengan indikator tarif pajak efektif pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *METHOSIKA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 5(2), 123-135. <https://doi.org/10.46880/jsika.vol5no2.pp123-135>
- Tumpia, Y., Mangantar, M., & Rate, P. Van. (2023). Reaksi pasar terhadap peristiwa pandemi Covid-19 pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah Nurul*, 5(2), 25-33. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.46671>
- Yantri, O. (2022). Pengaruh return on assets, leverage dan firm size terhadap tax avoidance pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021. *Reviu Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 2(2), 121-137. <https://doi.org/10.35912/rambis.v2i2.1530>
- Yulindasari, E. P. (2017). Pengaruh kinerja keuangan terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur. 6.
- Yulindasari, E. P., & Riharjo, I. B. (2017). Pengaruh kinerja keuangan terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur. 6.