

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Tax Avoidance* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non- Cyclical*s Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021- 2025)

Nazwa Kayla Shafira¹, Sevty Wahiddirani Saputri²

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pamulang
e-mail: nazwakaylaa03@gmail.com, dosen01468@unpam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh dari pertumbuhan penjualan, *tax avoidance*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada entitas bisnis yang terdaftar di pasar modal. Keberlanjutan dan nilai sebuah perusahaan menjadi perhatian utama bagi para investor dalam menentukan keputusan investasi, sehingga variabel-variabel keuangan tersebut menjadi sangat krusial untuk dievaluasi secara mendalam. Metode penelitian yang diterapkan dalam studi ini adalah pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan sumber data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh secara resmi melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi sasaran dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan pada sektor *consumer non-cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang periode pengamatan 2021–2025. Penentuan sampel awal menghasilkan 25 perusahaan, yang kemudian melalui proses pengujian penciran (*outlier*) sehingga menyisakan sampel akhir sebanyak 8 perusahaan. Dengan periode penelitian selama 5 tahun, maka total unit observasi yang dianalisis berjumlah 40 data pengamatan (8×5). Teknik pengolahan data dilakukan menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak Eviews versi 14. Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan, *tax avoidance*, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, pengujian secara parsial mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan dan *tax avoidance* masing-masing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, kebijakan dividen terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan gambaran strategis bagi manajemen perusahaan dalam mengelola kinerja keuangan dan strategi perpajakan guna mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kata kunci: Pertumbuhan Penjualan, Tax Avoidance, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

Abstract

This study aims to empirically analyze and examine the effects of sales growth, tax avoidance, and dividend policy on firm value in business entities listed on the capital market. A company's sustainability and overall value are primary concerns for investors when making investment decisions, making these financial variables crucial for in-depth evaluation. The research methodology applied in this study is a quantitative approach using secondary data sourced from official annual financial reports retrieved from the Indonesia Stock Exchange website (www.idx.co.id). The target population encompasses all consumer non-cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2025 observation period. The initial sample selection yielded 25 companies, which were subsequently processed through outlier testing, resulting in a final sample of 8 companies. Over a 5-year study period, the total number of analyzed observation units amounted to 40 data points (8 × 5). Data processing techniques were conducted using descriptive statistics and panel data regression analysis via Eviews version 14 software. Simultaneous test results demonstrate that sales growth, tax avoidance, and dividend policy collectively exert a positive and significant effect on firm value. Meanwhile, partial testing reveals that sales growth and tax avoidance individually have a positive and significant impact on firm value. Conversely, dividend policy is proven to have a negative and significant effect on firm value. These findings provide strategic insights for corporate management in managing financial performance and tax strategies to optimize firm value.

Keywords: Sales Growth, Tax Avoidance, Dividend Policy, Firm Value

LATAR BELAKANG

Kompetisi antarpelaku usaha pada era global berlangsung semakin tajam, dan kegiatan produksi barang tidak lagi menjadi satu-satunya tuntutan yang harus dipenuhi oleh setiap entitas. Selain mutu produk akhir yang harus terjaga serta keterjangkauannya bagi konsumen, terdapat sejumlah indikator lain yang tidak boleh diabaikan. Salah satu di antaranya ialah tersedianya tata kelola keuangan yang kokoh di dalam entitas tersebut. Melalui kebijakan pengelolaan dana yang terarah, kelangsungan operasi perusahaan pada periode mendatang dapat dijamin. Kondisi demikian menuntut setiap entitas untuk menempuh beragam langkah strategis yang inovatif sekaligus efektif demi meraih keberhasilan usaha, sehingga gejolak pasar yang dihadapi dapat diredam (Maryadi & Djohar, 2022)

Pada dasarnya, penyelenggaraan aktivitas usaha diarahkan pada dua horizon sasaran, yakni sasaran berjangka pendek dan sasaran berjangka panjang. Sasaran berjangka pendek diwujudkan melalui optimalisasi pendayagunaan tenaga kerja yang ada dengan bertumpu pada sumber daya internal yang dimiliki entitas.

Adapun sasaran berjangka panjang diarahkan pada tercapainya nilai perusahaan yang maksimal, yang ditempuh melalui penilaian berkala serta penyampaian informasi kepada pemodal pada setiap fase pertumbuhannya. Persepsi pemegang saham dalam kurun waktu

panjang tercermin melalui nilai perusahaan, dan besarnya dapat diamati dari pergerakan harga saham entitas tersebut (Saragih & Rusdi, 2022).

Gejala tersebut dilaporkan oleh indopremier.com dan mulai tampak pada tahun 2022, tatkala indikasi pelemahan kinerja finansial ditunjukkan oleh PT Andira Agro Tbk. Pendapatan yang dibukukan entitas ini tercatat sekitar Rp317,86 juta, sementara kerugian yang ditanggung mencapai kisaran Rp10,8 juta, angka yang melampaui kerugian tahun 2021 sebesar kurang lebih Rp3,1 juta. Di samping itu, posisi modal operasional entitas berada pada wilayah negatif, yakni sekitar Rp10,5 juta. Realitas ini mengisyaratkan bahwa perolehan pendapatan yang tergolong besar ternyata belum mampu menutup tekanan operasional maupun finansial yang membelit entitas. Beban bunga pinjaman yang membengkak turut menggerus kemampuan entitas dalam mencetak laba, sehingga akumulasi kerugian terus membesar.

Merosotnya produktivitas sebagaimana diuraikan di atas dipicu oleh serangkaian tekanan yang membelit industri kelapa sawit, meliputi ketidakstabilan harga *crude palm oil* (CPO), membengkaknya ongkos produksi, serta melemahnya serapan pasar internasional. Konsekuensinya, kapasitas entitas dalam menghasilkan laba tergerus dan hasil optimal tidak berhasil diraih.

Berdasarkan pemberitaan indopremier.com, kondisi entitas diproyeksikan kian tertekan sepanjang tahun 2023. Penjualan PT Andira Agro Tbk terpangkas kurang lebih 30,8%, yaitu dari Rp317,86 juta menjadi Rp219,94 juta pada tahun 2022. Menyusutnya volume penjualan tersebut berimbas pada mengecilnya pendapatan yang diterima, sekaligus mempersempit ruang entitas untuk membukukan laba. Penyusutan penjualan itu dibarengi pula oleh terpangkasnya laba bruto secara sangat tajam, yakni dari Rp22,8 juta menjadi hanya Rp223,76 juta. Fakta tersebut memperlihatkan bahwa harga pokok penjualan yang ditanggung entitas tergolong besar apabila diperbandingkan dengan pendapatan yang berhasil dihimpun. Modal yang sangat terbatas menyulitkan entitas dalam menanggung beragam pengeluaran operasional, mulai dari beban administrasi, pemasaran, hingga pos-pos biaya lainnya. Berbeda dari periode sebelumnya, kerugian bersih yang ditanggung melonjak drastis hingga Rp55,96 juta, atau lebih dari delapan kali lipat. Selain itu, anggaran operasional yang dikelola entitas berada pada kisaran Rp63,10 juta.

Sebagaimana dipaparkan dalam laporan tahunan entitas, penyusutan jumlah tenaga kerja sepanjang tahun 2023 dipicu oleh menurunnya pendapatan, menyusutnya aset dari Rp444,21 juta menjadi Rp378,13 juta, serta terpangkasnya penerimaan dari Rp238,69 juta menjadi Rp182,74 juta. Rangkaian fakta ini menggambarkan kondisi operasional sekaligus finansial yang dihadapi entitas. Kerugian yang terus terakumulasi mengindikasikan bahwa aset yang tersedia belum berhasil didayagunakan secara optimal untuk meraih capaian usaha.

Fenomena yang dijelaskan oleh (JAKARTA, 2025) berkaitan dengan salah satu entitas sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). PT Andira Agro Tbk (ANDI) merupakan entitas yang menjalankan usaha di bidang pengolahan sekaligus pemasaran produk kelapa sawit, yakni Tandan Buah Segar (TBS) dan *Crude Palm Oil* (CPO). Laju pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2024 dibukukan sebesar 5,03%, angka yang berada di bawah proyeksi pemerintah sebesar 5,2% sekaligus lebih rendah dibandingkan capaian 5,05% pada tahun 2023. Kondisi tersebut memperlihatkan bahwa denyut perekonomian belum bergerak sesuai harapan, sehingga permintaan atas beragam

komoditas, termasuk produk kelapa sawit, berada pada level yang kurang ideal. Ruang bagi entitas untuk mendongkrak pendapatan dan penjualan pun menjadi terbatas. Dinamika global berupa ketegangan geopolitik, laju inflasi yang tinggi, serta ketidakstabilan harga energi turut memengaruhi kestabilan ekonomi sekaligus produktivitas industri kelapa sawit.

Ketegangan geopolitik yang melibatkan negara-negara besar, sebagaimana tercermin pada friksi antara Amerika Serikat dan Tiongkok maupun antara Israel dan Palestina, berpotensi mendorong harga *crude palm oil* (CPO) melonjak sepanjang tahun 2024. Apabila diperbandingkan dengan kebijakan importasi yang ditempuh negara-negara mitra utama, keadaan ini menimbulkan gejolak pasar sekaligus perlambatan pertumbuhan pada industri kelapa sawit, termasuk yang dialami PT Andira Agro. Selain itu, terbatasnya fasilitas kredit yang dihadapi Perseroan berimbas pada menurunnya efisiensi operasional Pabrik Kelapa Sawit (PKS) serta berkurangnya tenaga kerja panen dan perawatan. Kapasitas olah TBS pada PKS Perseroan hanya tercatat sekitar 30 metrik ton per jam. Dari sisi kinerja finansial, penjualan PT Andira Agro diproyeksikan terpengkas sekitar 10,56%, yakni dari Rp219,94 juta pada tahun 2023 menjadi Rp196,74 juta pada tahun 2024. Keadaan tersebut bersumber dari keterbatasan fasilitas kredit yang menghambat perputaran modal kerja, ketersediaan tenaga panen dan perawatan, serta kelancaran operasional Pabrik Kelapa Sawit (PKS). Kondisi demikian bermuara pada menyusutnya produksi sekaligus penjualan sawit. Terpengkasnya penjualan selanjutnya menekan laba bruto, yang bergeser dari Rp223,76 juta menjadi Rp11,96 juta, seiring pendapatan usaha yang melemah sementara beban operasional dan produksi tetap harus ditanggung. Dengan demikian, pemicu utama merosotnya produktivitas PT Andira Agro Tbk mencakup keterbatasan pendanaan, penurunan kapasitas produksi, serta pasar kelapa sawit yang relatif bergejolak.

Pada sisi lain, efektivitas proses pengelolaan mulai memperlihatkan hasil. Terpengkasnya kerugian sebesar 58,96% menandakan bahwa efisiensi pengendalian biaya sekaligus perbaikan operasional keuangan telah berhasil ditingkatkan oleh PT Andira Agro Tbk. Kerugian yang ditanggung entitas pada tahun 2024 tercatat Rp22,96 juta, jauh mengecil apabila diperbandingkan dengan Rp55,95 juta pada tahun 2023. Dengan demikian, persentase 58,96% tersebut dapat dimaknai sebagai penanda bahwa ikhtiar manajemen dalam penghematan serta pengendalian biaya telah cukup berhasil menahan kemunduran usaha.

Kendati perbaikan yang signifikan belum sepenuhnya tampak, ikhtiar pembenahan aspek operasional dan finansial Perseroan tetap dijalankan. Melalui pembenahan internal serta peningkatan efisiensi, pertumbuhan positif diharapkan dapat kembali diraih Perseroan. Komitmen untuk mendongkrak produktivitas sekaligus menjaga keberlanjutan usaha pada sektor industri terus dipegang oleh PT Andira Agro Tbk, disertai adaptasi terhadap dinamika pasar global melalui penguatan dukungan finansial bagi pemodal maupun pemangku kepentingan lainnya.

Menurut (Gz & Lisiantara, 2022), valuasi suatu entitas dapat ditelusuri melalui harga sahamnya, sebab dinamika permintaan serta data pasar menyediakan informasi spesifik bagi khalayak mengenai penyelenggaraan usaha tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dimaknai sebagai penanda tingkat kemakmuran maupun keberhasilan yang secara berkala dicermati dan diperbincangkan oleh pelaku pasar modal. Guna mendongkrak nilai

perusahaan, setiap keputusan dan kebijakan keuangan wajib ditempuh entitas secara cermat dan akurat. Beragam determinan telah diidentifikasi dapat memengaruhi kinerja entitas, baik yang bersumber dari dalam maupun dari luar.

Pertumbuhan penjualan tercatat sebagai salah satu determinan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh data runtun waktu. Menurut (Aprillando & Mujiyati, 2022), pergerakan laba entitas berkorelasi dengan naik turunnya nilai perusahaan. Pada posisi demikian, peninjauan atas beragam kewajiban yang harus dipenuhi pada penghujung rangkaian aktivitas operasional dapat dilakukan oleh pemilik usaha. Dana pemodal secara konsisten dialirkan pada entitas yang tengah bertumbuh, sebab prospek pertumbuhan itulah yang mereka harapkan.

Riset yang dilakukan (Aprillando & Mujiyati, 2022), bahwa ekspansi usaha memberikan dampak positif sekaligus signifikan menemukan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut mengisyaratkan bahwa kenaikan volume penjualan akan diikuti oleh terkereknya nilai perusahaan. Insentif positif pun diperoleh pemodal untuk menempatkan sejumlah dana pada entitas bersangkutan. Namun demikian, hasil berbeda dilaporkan oleh (Pasaribu et al., 2024), yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan usaha tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sebab pertumbuhan yang dialami entitas tidak selalu bermuara pada imbal hasil yang lebih besar bagi pemodal.

Determinan terakhir yang ditengarai memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Berdasarkan riset (Setyorini & Sulhan, 2023), entitas yang mendistribusikan laba dalam bentuk dividen akan dinilai pemodal dengan wawasan yang lebih jernih, sehingga peningkatan valuasi perusahaan dapat diberikan.

Temuan riset (Yanti & Setiawati, 2022), memperlihatkan bahwa kebijakan dividen berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengisyaratkan bahwa besaran pembayaran dividen dapat dimanfaatkan sebagai penanda dalam menaksir nilai aset yang dikuasai pemilik entitas. Sebaliknya, hasil riset yang disajikan (Aru & ListyoriniWahyu Widati, 2022), menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja usaha.

Penerimaan perpajakan menempati posisi penting dalam pembiayaan pembangunan nasional. Kendati demikian, praktik penghindaran pajak yang ditempuh pelaku usaha masih menjadi persoalan serius di Indonesia. Merujuk data Jaringan Keadilan Pajak yang bersumber dari Direktorat Jenderal Pajak, kerugian finansial akibat penghindaran pajak pada tahun 2021 ditaksir mencapai USD 2,2 juta atau melampaui Rp32 triliun, setara kurang lebih 19,8% dari anggaran kesehatan nasional. Dalam konteks sektor *consumer non-cyclicals* yang kinerjanya relatif stabil, praktik penghindaran pajak berpotensi dimanfaatkan untuk mengerek persepsi atas nilai perusahaan. Oleh sebab itu, entitas yang dikelola secara transparan dan efisien dapat menghadirkan imbal hasil yang berimbang bagi pemodal.

Riset (Saragih & Rusdi, 2022), menemukan bahwa penghindaran pajak berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya (Nugrahanto & Gramatika, 2022), melaporkan temuan bahwa praktik penghindaran pajak justru berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut bersumber dari respons pasar yang positif atas praktik penghindaran pajak yang ditempuh pelaku usaha.

Bertolak dari fenomena yang teramati pada uraian latar belakang serta rangkaian riset terdahulu sebagaimana dipaparkan di atas, penelitian ini terdorong untuk dilaksanakan. Kajian ini diposisikan sebagai kelanjutan dari riset (Mustafid & Sutandijo, 2023) dengan penyesuaian pada variabel yang digunakan. Salah satu pembaruan yang ditempuh ialah penggantian variabel terdahulu dengan variabel kebijakan dividen yang dipandang lebih relevan. Penggunaan variabel tersebut ditujukan untuk menakar minat pemodal dalam menanamkan dana pada entitas usaha sekaligus menghadirkan perspektif yang lebih komprehensif atas fenomena yang dikaji. Perbedaan lain terletak pada sasaran serta periode penelitian. Kajian ini difokuskan pada entitas sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2021 hingga 2025.

Pemilihan tersebut dilandasi kenyataan bahwa entitas pada sektor *consumer non-cyclicals* memiliki keterkaitan yang erat dengan determinan makroekonomi yang berpotensi menekan aktivitas sektor tersebut. Di samping itu, barang konsumsi non-siklikal kerap dijadikan indikator produksi utama karena kemudahan aksesnya di pasar. Bertolak dari uraian tersebut, kajian bertajuk "Pengaruh pertumbuhan penjualan, *tax avoidance* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan Sektor Konsumen Non-siklis yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" dipandang relevan dan penting untuk dilaksanakan pada rentang waktu 2021–2025.

H₁: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₂: *Tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₄: Pertumbuhan penjualan, *tax avoidance* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

METODE

Jenis penelitian yang ditempuh bersifat kuantitatif dengan pendekatan asosiatif, sebagaimana dikutip dari (Sugiyono (2019: 16). Metode penelitian kuantitatif dibatasi sebagai metode yang berpijak pada paradigma positivisme dan digunakan untuk menelaah populasi atau sampel tertentu. Penghimpunan data ditempuh melalui instrumen penelitian, sedangkan penelaahan datanya bersifat kuantitatif atau statistik guna menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

Populasi dimaknai sebagai wilayah generalisasi yang tersusun atas objek atau subjek dengan karakteristik serta jumlah tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dikaji dan selanjutnya ditarik simpulannya. Populasi dalam kajian ini meliputi entitas sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2021 hingga 2025 (Sugiyono, 2020, h. 126).

Variabel terikat dan variabel bebas sama-sama digunakan dalam kajian ini. Variabel terikat yang ditetapkan adalah Nilai Perusahaan (Y), sedangkan variabelbebas yang ditetapkan mencakup Pertumbuhan Penjualan (X1), Penghindaran Pajak (X2), dan Kebijakan Deviden (X3). Pengoperasionalan variabel-variabel tersebut dalam kajian ini diuraikan sebagai berikut:

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Pengukuran	Sumber	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	PBV = Harga Pasar Perlembar Saham : Nilai Buku Perlembar Saham	(Brigham dan Daves ,2007)	Rasio
Pertumbuhan Penjualan (X1)	Sales Growth = $\frac{\text{Penjualan T} - \text{Penjualan (T-1)}}{\text{Penjualan (T-1)}} \times 100\%$ CETR = Pembayaran Pajak : Laba Sebelum Pajak	(Hidayat, 2018:93)	Rasio
<i>Tax Avoidance</i> (X2)	DPR = Dividen Perlembar Saham : Earning Per Share	(Tarihoran, 2016)	Rasio
Kebijakan Dividen (X3)		(Saputri et al., 2021)	Rasio

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Analisis data dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif dan regresi data panel dengan bantuan EViews 14. Pemilihan model dilakukan dengan menggunakan uji Chow, Hausman, dan Lagrange multiplier. Asumsi yang digunakan meliputi autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Temuan studi menunjukkan bahwa data tersebut terdiri dari 40 observasi yang berasal dari 8 perusahaan dalam kurun waktu 2021–2025. Statistik deskriptif memperlihatkan karakteristik dari berbagai variabel.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari setiap variabel.

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Keterangan	Nilai perusahaan (Y)	Pertumbuhan Penjualan (X_1)	Tax Avoidance (X_2)	Kebijakan Dividen (X_3)
Mean	0.641689	0.137390	0.280155	0.386092
Median	0,644713	0,107260	0,255017	0,297706
Maximum	2.017664	0.474684	1.181790	1.503165
Minimum	0.000792	-0.404766	0.019918	0.0000204
Std. Dev.	0.517844	0.160456	0.190198	0.376282
Observations	40	40	40	40

Sumber: Data diolah dengan Eviews 14 (2026)

Berdasarkan statistik deskriptif, nilai perusahaan memiliki rata-rata 0,641689 dengan nilai minimum 0,000792 dan maksimum 2,017664. Pertumbuhan penjualan mempunyai rata-rata sebesar 0,137390, minimum sebesar -0,404766 dan maksimum sebesar 0,474684. Dengan nilai minimum sebesar 0,019918 dan maksimum sebesar 1,181790 maka penghindaran pajak mempunyai rata-rata sebesar 0,280155. Pembagian tersebut memiliki rata-rata 0,386092 dengan minimum 2,04E-05 dan maksimum 1,503165.

Model Estimasi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier.

Tabel 4. Pemilihan Model Regresi data panel

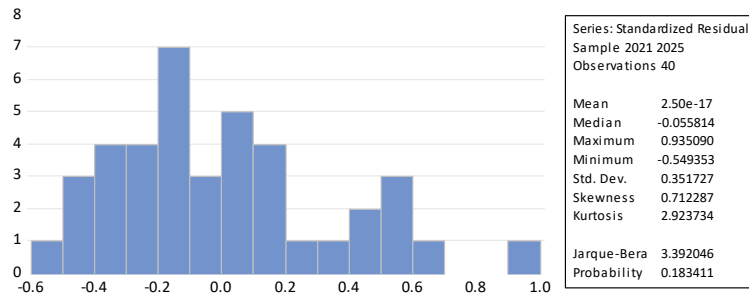
Pengujian	Probability	Model yang dipilih
Uji Chow	0,0243	Fixed Effect Model (FEM)
Uji Hausman	0,0422	Fixed Effect Model (FEM)
Uji Lagrange Multiplier	0,7156	Common Effect Model (CEM)

Sumber: Data diolah dengan Eviews 14 (2026)

Untuk membandingkan FEM dengan CEM, Uji Chow menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0243 < 0,05$. Untuk membandingkan FEM dengan REM, Uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0422 < 0,05$. Sebaliknya, uji Lagrange Multiplier menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,7156 > 0,05$, yang berarti CEM dapat dibandingkan dengan REM. Berdasarkan rangkaian pengujian tersebut, hasil regresi yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada estimasi yang diperoleh dari output Panel Least Squares.

Uji Asumsi Klasik

Uji hipotesis yang diajukan, analisis data dalam penelitian ini dilakukan untuk memverifikasi hipotesis. Menurut Ghozali (2023), asumsi klasik meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Normalitas hasil uji ditentukan menggunakan nilai Jarque-Bera sebesar 3,392046 dengan probabilitas 0,183411, yaitu angka yang memenuhi kriteria $\alpha = 0,05$ (5%) atau ($0,183411 > 0,05$). Dengan demikian, data yang digunakan terbukti memiliki distribusi normal.

Tabel 5. Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian	Indikator	Nilai	Kriteria	Keterangan
Multikolinearitas	<i>Centered VIF₁</i>	1,519067	VIF < 10	Bebas multikolinearitas
	<i>Centered VIF₂</i>	1,545442	VIF < 10	Bebas multikolinearitas
	<i>Centered VIF₃</i>		VIF < 10	Bebas multikolinearitas
Autokorelasi	Durbin-	1,046963		
Heteroskedastisitas	Watson		1,659 <	
		1,955696	1,955696 <	Bebas autokorelasi
	probabilitas	0,1770	2,341	
	<i>Chi-Square</i>			Bebas
			Prob > 0,05	heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah dengan EViews 14 (2026)

Uji multikolinearitas menunjukkan nilai Centered VIF sebesar 1,519067 untuk pertumbuhan penjualan, 1,545442 untuk penghindaran pajak, dan 1,046963 untuk divisi. Karena seluruh nilai VIF berada di bawah 10, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas menunjukkan probabilitas Chi-Square sebesar 0,1770, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model penelitian tidak mengalami heteroskedastisitas. Uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sekitar 1,955696. Nilai ini berada di antara nilai dU sebesar 1,659 dan nilai 4-dU sebesar 2,341, yang mengindikasikan bahwa model penelitian tidak mengalami autokorelasi.

Hasil Uji Regresi Data Panel dan Pengujian Hipotesis

Penelaahan data dalam kajian ini ditempuh melalui analisis regresi berganda guna menguji hipotesis.

Tabel 6. Hasil Regresi dan Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.	Kesimpulan
C	0,589921	3,488962	0,0013	—
Pertumbuhan Penjualan (X ₁)	0,963469	2,139684	0,0392	Positif signifikan
Tax Avoidance (X ₂)	1,026070	2,677949	0,0111	Positif signifikan
Kebijakan Dividen (x ₃)	-0,953300	-5,980302	0,0000	Negatif signifikan

Sumber: Data diolah dengan EViews 14 (2026)

Persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$Y = 0,589920549959 + 0,963469142405X_1 + 1,02606959515X_2 - 0,953300058955X_3$. Nilai adjusted R-squared sebesar 0,500223 menunjukkan bahwa 50,02% variasi dalam nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan penghindaran pajak, ekspansi bisnis, dan pembagian divisi, sedangkan 49,98% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model.

Tabel 7. Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H ₁	Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Hipotesis Diterima
H ₂	<i>Tax avoidance</i> penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Hipotesis Diterima
H ₃	Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Hipotesis Diterima
H ₄	Pengaruh pertumbuhan penjualan, <i>tax avoidance</i> , dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Hipotesis Diterima

Sumber: Data diolah oleh penulis (2026)

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Dengan koefisien sebesar 0,963469 dan nilai probabilitas $0,0392 < 0,05$, hasil uji t menunjukkan bahwa peningkatan penjualan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan dapat meningkatkan pendapatan serta memberikan gambaran mengenai prospek ekspansi bisnis. Berdasarkan teori sinyal, pertumbuhan penjualan menjadi informasi yang ditanggapi secara positif oleh investor, sehingga mendorong peningkatan kepercayaan dan permintaan terhadap saham. Hasil ini sejalan dengan temuan Aprillando dan Mujiyati (2022) serta Fajriah dkk. (2022) yang menemukan adanya dampak positif peningkatan penjualan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan temuan Pasaribu dkk. (2024) yang tidak menemukan hasil yang signifikan.

Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan

Penghindaran pajak memiliki nilai probabilitas $0,0111 < 0,05$ dan koefisien sebesar 1,026070. Dengan demikian, penghindaran pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pengelolaan beban pajak yang dilakukan secara legal dan sesuai ketentuan dapat meningkatkan efisiensi serta laba setelah pajak, yang kemudian dapat dipersepsikan secara positif oleh investor. Hal ini sejalan dengan temuan

Lutfie dkk. (2023) serta Nugrahanto dan Gramatika (2022), sementara Saragih dan Rusdi (2022) menemukan hasil yang berbeda.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Metode pembagian tersebut menghasilkan nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,0000 ($< 0,05$) dengan koefisien -0,953300. Dengan kata lain, kebijakan pembagian dividen memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan pembagian dividen pada sampel penelitian dapat mengurangi sumber daya internal yang tersedia untuk ekspansi bisnis, investasi, dan pertumbuhan. Kondisi ini dapat memengaruhi persepsi investor mengenai potensi pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Yanti dan Setiawati (2022) yang menunjukkan adanya dampak positif, serta temuan Aru dan Widati (2022) yang menunjukkan dampak tidak signifikan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Tax Avoidance dan Kebijakan Dividen secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji F, nilai statistik F adalah sekitar 14,01159 (lebih besar dari nilai F-tabel sebesar 2,75) dengan nilai Prob(F-statistik) sebesar 0,000003 (lebih kecil dari 0,05). Dengan demikian, peningkatan penjualan, penghindaran pajak, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara bersama-sama, ketiga variabel ini memberikan informasi mengenai produktivitas, efisiensi pengelolaan pajak, dan keputusan pembagian laba yang dapat digunakan oleh investor untuk menilai prospek perusahaan. Penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang berasal dari kegiatan operasional dan pengambilan keputusan dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, penghindaran pajak memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, pertumbuhan penjualan, penghindaran pajak, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai Adjusted R-squared sebesar sekitar 50,02% menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, namun nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Bagi perusahaan, peningkatan penjualan, pengelolaan pajak yang legal, dan kebijakan dividen yang mengurangi kebutuhan investasi perlu dipertimbangkan. Bagi investor, ketiga indikator ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan terima kasih kepada program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pamulang atas dukungan akademik selama penyusunan penelitian ini, serta kepada dosen pembimbing atas arahan dan masukan yang diberikan, serta seluruh pihak yang telah memberikan dukungan, arahan, dan bantuan selama proses penyusunan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adies, L. H., & Purnomo, L. I. (2026). Pengaruh perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Mantap: Journal of Management Accounting, Tax and Production*, 4, 3025–7794.
- Aldi, M. F., E. E., & A. K. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–276.
- Anas Alif Videya, A., & Irawati, W. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, corporate social responsibility, intensitas aset tetap, dan intensitas persediaan terhadap tax avoidance. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 7(1), 1–12.
- Antony, M. K., & Hudiwinarsih, G. (2018). Analysis of factors affecting tax avoidance and firm value. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 203–215. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i2.1538>
- Aprillando, D., & Mujiyati, M. (2022). Pengaruh tax avoidance, profitabilitas, sales growth, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode 2018-2020). *Accounting Global Journal*, 6(1), 12–27. <https://doi.org/10.24176/agj.v6i1.7464>
- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Keuangan*, 3(2), 71–82. <https://doi.org/10.51805/jmbk.v3i2.61>
- Aru, Y. A. P., & Widati, L. (2022). Profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di BEI. *KOMPAK: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 110–121. <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.623>
- Arviana, N., & P. R. (2018). Pengaruh profitabilitas, tax avoidance, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). *Fundamentals of financial management*. Thomson/South-Western.
- Candani, N., & B. I. D. N. (2022). Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 11(4), 392–553.
- Celebrity, P., Hamidah, E., Terhadap, R., Pembelian, K., Online, P., Zahra, R. R., & Rina, N. Pengaruh celebrity endorser Hamidah Rachmayanti terhadap keputusan pembelian produk online shop Mayoutfit di Kota Bandung. *Jurnal Lontar*, 6(1), 1–10.
- Dinda Nurrahmi, A., & Rahayu, S. (2020). Pengaruh strategi bisnis, transfer pricing, dan koneksi politik terhadap tax avoidance (Studi pada perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 5(2), 101–112.
- Djatnicka, E. W., Wulandari, T., & Wulandari, D. S. (2025). The interplay between sales growth and dividend policy in enhancing firm value: The moderating role of tax planning. *International Journal of Accounting, Management, Economics and Social Sciences (IJAMESC)*, 3(3), 964–973. <https://doi.org/10.61990/ijamesc.v3i3.526>

- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Hartono, J. (2005). *Analisis dan desain sistem informasi*. Andi Offset.
- Hidayat, A., & F. A. (2023). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 20(1), 45–58.
- Kumalasari, A., & W. D. (2017). Pengaruh good corporate governance dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(6), 1–15.
- Lutfie, A., Ritonga, R. A., & Zurriah, R. (2023). Pengaruh tax avoidance dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 7(1), 223–232.
- Maryadi, M., & Djohar, C. (2022). Pengaruh perencanaan pajak, manajemen laba, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 442–453. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i2.162>
- Meilawati, E., & Purnomo, L. I. (2024). Pengaruh tax planning, kebijakan deviden, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. *Mantap: Journal of Management Accounting, Tax and Production*, 2(2), 826–839. <https://doi.org/10.57235/mantap.v2i2.3412>
- Mustafid, A., & Sutandijo, S. (2023). Pengaruh penghindaran pajak, pertumbuhan penjualan dan tanggungjawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Infestasi*, 19(2), 125–133. <https://doi.org/10.21107/infestasi.v19i2.21805>
- Novia, R., & Halmawati, H. (2022). Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh CSR, tax avoidance, dan sustainability reporting terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(1), 40–58. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i1.471>
- Nugrahanto, A., & Gramatika, E. (2022). Kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing dalam memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 17(2), 173–194. <https://doi.org/10.25105/jipak.v17i2.10289>
- Pasaribu, M., Wibowo, A. S., & Setiawan, R. Y. (2024). Pengaruh pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional, kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 23(2), 320–332. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v23i2.443>
- Praselia, T. D. E., T. P., & S. I. S. (2014). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(2), 879–889.
- Saragih, M. R., & Rusdi, R. (2022). Pengaruh tax avoidance dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan leverage sebagai variabel moderasi (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018). *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 5(4), 1111–1120. <https://doi.org/10.37481/sjr.v5i4.587>

- Sari, N., & W. D. (2022). Pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 17(1), 89–101.
- Sari, W. D. (2024). Landasan teori, kerangka berfikir, dan pengajuan hipotesis dalam penelitian kuantitatif. *Jurnal Media Informasi Sosial dan Pendidikan*, 3(1), 36–46.
- Senata, M. (2016). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 73–84.
- Setyorini, E., & Sulhan, M. (2023). Pengaruh kebijakan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai pemoderasi (Studi pada perusahaan High Dividend 20 yang terdaftar di BEI 2017-2021). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 395–404. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.807>
- Sintyana, I. H., & A. L. S. (2019). Effect of profitability, capital structure, company size and dividend policy on firm value. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 7717–7745.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Surahman, E., Satrio, A., & Sofyan, H. (2020). Kajian teori dalam penelitian. *Jurnal Kajian Teknologi Pendidikan (JKTP)*, 3(1), 49–58.
- Yanti, J., & Setiawati, R. (2022). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019). *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 11(1), 243–254. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i01.17389>
- Yustrianthe, R. H., & F. I. Y. (2021). Pengaruh pertumbuhan penjualan, leverage, dan profitabilitas terhadap tax avoidance. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(3), 364–382.