



Pengaruh *Tax Planning*, Kebijakan Dividen Dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

Nabila Syifana¹, Rananda Septanta^{2*}

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Indonesia

Email : ¹nabilasynabilasy@gmail.com, ^{2*}dosen01079@unpam.ac.id

(* : coresponding author)

Abstrak — Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian mencakup perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif serta memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Sebanyak 27 perusahaan terpilih sebagai sampel dengan periode pengamatan lima tahun, sehingga diperoleh 135 data observasi. Teknik analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, estimasi dan pemilihan model regresi data panel, uji koefisien determinasi, uji simultan (uji F), serta uji parsial (uji t). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *tax planning* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam pembentukan nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan; *Growth Opportunity*; *Tax Planning*

Abstract — This study aims to analyze the effects of tax planning, dividend policy, and growth opportunity on firm value. The research focuses on consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2024. This study employs a quantitative approach with an associative research design and uses secondary data obtained from the companies' annual financial statements. The sample was selected using a purposive sampling technique based on predetermined criteria. A total of 27 companies were selected for a five-year observation period, resulting in 135 observations. The data analysis techniques included descriptive statistical analysis, panel data regression model estimation and selection, the coefficient of determination test, the simultaneous test (F-test), and the partial test (t-test). The results indicate that, partially, tax planning and dividend policy have no effect on firm value, while growth opportunity affects firm value. Simultaneously, tax planning, dividend policy, and growth opportunity affect firm value. These findings suggest that growth opportunities are among the factors considered in determining the value of companies in the consumer non-cyclicals sector.

Keywords: Dividend Policy; Firm Value; Growth Opportunity; Tax Planning

1. PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk mempertahankan kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya serta menggambarkan prospek dan keberlanjutan perusahaan. Nilai perusahaan juga menunjukkan tingkat kepercayaan masyarakat dan investor terhadap perusahaan setelah menjalankan kegiatan operasionalnya sejak didirikan (Meilawati & Purnomo, 2024). Bagi investor, nilai perusahaan menjadi salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena dapat mencerminkan kondisi perusahaan secara keseluruhan.

Nilai perusahaan umumnya berkaitan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian positif terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor sekaligus memberikan kemakmuran kepada pemegang saham. Sebaliknya, rendahnya harga saham dapat mencerminkan penilaian pasar yang kurang baik terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mempertahankan pertumbuhan usahanya. Menurut Sutihat (2024), nilai perusahaan merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan prospek perusahaan pada masa



mendatang. Oleh karena itu, upaya meningkatkan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama manajemen.

Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* memiliki peran penting dalam perekonomian karena menyediakan berbagai barang kebutuhan pokok yang permintaannya relatif stabil. Meskipun demikian, perusahaan dalam sektor tersebut tetap menghadapi berbagai tantangan, seperti persaingan usaha, perubahan preferensi konsumen, peningkatan biaya operasional, serta ketidakpastian kondisi ekonomi. Berbagai kondisi tersebut dapat memengaruhi kinerja keuangan, harga saham, dan penilaian investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai kebijakan dan kondisi internal, di antaranya *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity*.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah *tax planning* atau perencanaan pajak. Perencanaan pajak merupakan strategi yang dilakukan perusahaan untuk mengelola kewajiban perpajakan secara efisien tanpa melanggar peraturan perpajakan yang berlaku. Menurut Vianna dan Yusnaini (2022), perencanaan pajak merupakan langkah strategis untuk mengurangi kewajiban pajak secara legal dengan tujuan meminimalkan penghasilan kena pajak serta mengoptimalkan laba setelah pajak. Sementara itu, Putri dan Irwan (2025) menjelaskan bahwa perencanaan pajak dilakukan dengan memanfaatkan ketentuan dan fasilitas perpajakan yang diatur dalam peraturan perundang-undangan sehingga beban pajak dapat diminimalkan secara sah.

Penerapan *tax planning* yang tepat dapat meningkatkan efisiensi beban pajak dan jumlah laba bersih yang tersedia bagi perusahaan. Peningkatan laba setelah pajak dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan. Namun, perencanaan pajak yang terlalu agresif juga dapat menimbulkan persepsi negatif karena dipandang memiliki risiko perpajakan dan dapat mengurangi transparansi informasi keuangan. Dengan demikian, pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan masih perlu dikaji secara empiris.

Faktor berikutnya yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan bagian laba yang ditahan untuk mendanai kegiatan operasional maupun investasi. Dividen dapat menjadi bentuk pengembalian atas investasi yang telah ditanamkan oleh pemegang saham. Besaran dan bentuk dividen yang dibagikan ditetapkan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), baik berupa dividen tunai, dividen saham, dividen properti, maupun dividen likuidasi (Akhyar & Sitti, 2025).

Pembayaran dividen dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan dan kemampuan menghasilkan laba yang baik. Dividen yang stabil atau meningkat berpotensi meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Namun, pembagian dividen yang terlalu besar dapat mengurangi laba ditahan yang seharusnya digunakan untuk mendanai kegiatan investasi dan ekspansi. Sebaliknya, dividen yang rendah dapat menimbulkan respons negatif dari investor yang mengharapkan pendapatan investasi secara langsung. Oleh sebab itu, kebijakan dividen perlu ditetapkan secara proporsional dengan mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pendanaan perusahaan.

Fenomena kebijakan dividen terlihat pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), salah satu perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan keputusan RUPS pada 3 Juni 2025, perusahaan menyetujui pembagian dividen tahun buku 2024 sebesar Rp3,36 triliun atau Rp88 per saham. Jumlah tersebut setara dengan sekitar 99,7% dari laba bersih perusahaan sebesar Rp3,4 triliun. Tingginya rasio pembayaran dividen menunjukkan komitmen perusahaan dalam memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Meskipun demikian, besarnya dividen tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan karena harga saham juga dipengaruhi oleh kemampuan menghasilkan laba, prospek pertumbuhan, kondisi pasar, dan efektivitas pengelolaan keuangan. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan kebijakan dividen dalam menilai suatu perusahaan.



Selain *tax planning* dan kebijakan dividen, *growth opportunity* juga diperkirakan memengaruhi nilai perusahaan. *Growth opportunity* menggambarkan peluang perusahaan untuk tumbuh dan mengembangkan kegiatan usahanya pada masa mendatang. Menurut Sutihat (2024), perusahaan dengan prospek pertumbuhan tinggi dipandang memiliki kemampuan untuk memberikan potensi keuntungan investasi yang lebih besar. Informasi mengenai peluang pertumbuhan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam memperkirakan tingkat pengembalian investasi pada masa mendatang.

Suzan dan Supriyadiputri (2023) menyatakan bahwa *growth opportunity* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menempatkan posisinya di tengah persaingan dan perkembangan perekonomian melalui penerapan strategi yang telah dirancang oleh manajemen. Keberhasilan strategi tersebut dapat meningkatkan kapasitas usaha, pendapatan, laba, dan daya saing perusahaan. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi cenderung memperoleh respons positif dari investor karena dinilai memiliki prospek yang menjanjikan. Akan tetapi, peluang pertumbuhan juga membutuhkan pendanaan dan pengelolaan yang tepat agar investasi perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dan tidak meningkatkan risiko keuangan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Indriany et al. (2021) menemukan bahwa *tax planning* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Luis (2023) menyatakan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil juga ditemukan pada kebijakan dividen. Akhyaar dan Sitti (2025) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Anindya dan Muzakir et al. (2023) dalam Akhyaar dan Sitti (2025) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Wandani dan Widiawati (2025) menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) yang perlu dikaji kembali. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Pemilihan sektor tersebut didasarkan pada karakteristiknya sebagai penyedia kebutuhan pokok dengan tingkat permintaan yang relatif stabil, tetapi tetap menghadapi perubahan kondisi ekonomi, persaingan, dan respons pasar. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dan investor dalam mengambil keputusan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan, baik secara simultan maupun parsial. Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk: (1) mengetahui pengaruh *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity* secara simultan terhadap nilai perusahaan; (2) mengetahui pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan; (3) mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan; dan (4) mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini diberi judul “Pengaruh *Tax Planning*, Kebijakan Dividen, dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan.”

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Tax Planning* (Perencanaan Pajak)

Perpajakan merupakan instrumen kebijakan fiskal yang dapat memengaruhi aktivitas investasi, konsumsi, struktur modal, dan keputusan pendanaan perusahaan (Anisran & Fatuhul Ma'wa, 2023). Dalam mengelola kewajiban perpajakan, perusahaan dapat menerapkan *tax planning*, yaitu strategi legal untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang berlaku (Vianna & Yusnaini, 2022; Luis, 2023). Perencanaan pajak dilakukan melalui analisis berbagai alternatif perlakuan perpajakan agar kewajiban pajak dapat dipenuhi secara optimal tanpa melanggar hukum (Nuraeni, 2024).



Penerapan *tax planning* yang tepat dapat meningkatkan efisiensi, mengurangi risiko sanksi, dan mengoptimalkan laba setelah pajak (Lestari & Djohar, 2023). Peningkatan laba dapat memperkuat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen serta memberikan sinyal positif kepada investor. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan minat investor, harga saham, dan nilai perusahaan (Nazwar et al., 2025). Dengan demikian, *tax planning* tidak hanya berkaitan dengan efisiensi perpajakan, tetapi juga menjadi bagian dari pengelolaan keuangan untuk mendukung peningkatan nilai perusahaan.

2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dipertahankan sebagai laba ditahan untuk membiayai kegiatan investasi, operasional, dan pengembangan usaha pada masa mendatang (Aisyah et al., 2020; Umam & Halimah, 2021; Nuraeni, 2024). Dividen dapat diberikan dalam bentuk tunai maupun saham sebagai imbal hasil atas investasi pemegang saham. Oleh karena itu, penetapan kebijakan dividen perlu mempertimbangkan keseimbangan antara peningkatan kesejahteraan pemegang saham dan pemenuhan kebutuhan pendanaan internal perusahaan (Leonardo & Mayangsari, 2024).

Besarnya pembagian dividen dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang stabil atau meningkat dapat menjadi sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor, harga saham, dan nilai perusahaan (Suhendra et al., 2025). Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 71, pembagian dividen dilakukan setelah perusahaan menyisihkan cadangan wajib dan memperoleh persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2.3 Growth Opportunity (Peluang Pertumbuhan)

Growth opportunity merupakan peluang perusahaan untuk mengembangkan usahanya melalui inovasi produk, perluasan pasar, peningkatan investasi, dan pemanfaatan sumber daya secara optimal. Peluang pertumbuhan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi dan menghasilkan arus kas positif pada masa mendatang (Wandani & Widiawati, 2025). Tingkat *growth opportunity* yang tinggi menunjukkan prospek dan potensi peningkatan kinerja perusahaan (Cp & Suzan, 2023).

Perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi cenderung menarik minat investor karena dinilai mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih baik. Peningkatan minat investor dapat mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Namun, pertumbuhan yang tinggi juga membutuhkan pendanaan lebih besar untuk mendukung investasi, ekspansi, dan pengembangan usaha (Zalukhu & Pratiwi, 2024). Dengan demikian, *growth opportunity* dapat menjadi sinyal positif mengenai prospek dan potensi peningkatan nilai perusahaan.

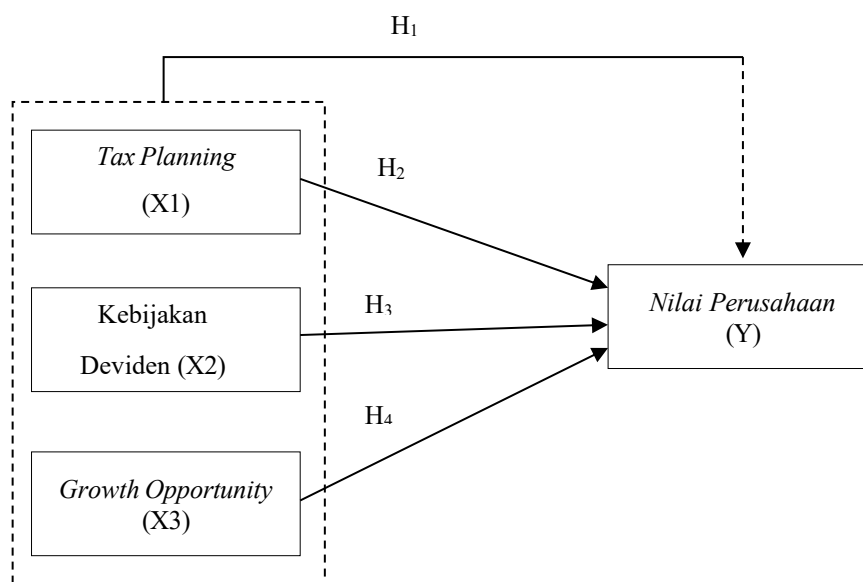
2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya, mempertahankan kinerja, dan menghasilkan prospek keuntungan pada masa mendatang (Cp & Suzan, 2023). Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan jangka panjang yang dapat dicapai melalui pengelolaan fungsi keuangan secara tepat. Setiap keputusan keuangan yang ditetapkan oleh manajemen dapat memengaruhi keputusan lainnya dan pada akhirnya berdampak terhadap nilai perusahaan (Umam & Halimah, 2021). Nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga saham; semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan dan tingkat kepercayaan investor (Sutihat, 2024). Kondisi tersebut dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sekaligus menarik minat investor untuk menanamkan modalnya (Khakim, 2021; Nazwar et al., 2025).

Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan serta menggambarkan besarnya penghargaan pasar terhadap aset bersih perusahaan (Wandani & Widiawati, 2025). Dengan demikian, nilai perusahaan menjadi indikator penting dalam

menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan, menentukan tingkat kepercayaan investor, dan menggambarkan potensi pengembalian investasi bagi pemegang saham

2.5 Kerang Berfikir



Gambar 1. Kerangka Berfikir

2.6 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh *Tax Planning*, Kebijakan Dividen, dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan manajemen dalam mengelola kebijakan keuangan dan prospek pertumbuhan. *Tax planning* dapat mengoptimalkan laba setelah pajak, kebijakan dividen memberikan sinyal mengenai kinerja perusahaan, sedangkan *growth opportunity* menunjukkan prospek keuntungan pada masa mendatang. Ketiga faktor tersebut secara bersama-sama dapat memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan (Anisran & Fatuhul Ma'wa, 2023; Suhendra et al., 2025; Wandani & Widiawati, 2025). Dengan demikian, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H1: *Tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6.2 Pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Tax planning merupakan upaya legal untuk mengoptimalkan beban pajak sehingga perusahaan dapat meningkatkan laba setelah pajak. Peningkatan laba dapat memperbaiki kinerja keuangan, memperbesar kemampuan membayar dividen, dan meningkatkan kepercayaan investor (Meilawati & Purnomo, 2024). Anisran dan Fatuhul Ma'wa (2023) menemukan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun Luis (2023) memperoleh hasil berbeda. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: *Tax planning* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen mengandung informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan memenuhi kepentingan pemegang saham. Pembayaran dividen yang tinggi atau stabil dapat memberikan sinyal positif, meningkatkan kepercayaan investor, serta mendorong kenaikan harga saham. Penelitian Selvy dan Esra (2022) dalam Suhendra et al. (2025) menunjukkan bahwa



kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6.4 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Growth opportunity mencerminkan peluang perusahaan untuk berkembang dan memperoleh keuntungan pada masa mendatang. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi cenderung memperoleh penilaian positif dari investor karena berpotensi memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar. Suzan dan Supriyadiputri (2023) menemukan bahwa *growth opportunity* yang diproksikan dengan *Market to Book Total Equity* (MBTE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H4: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. METODE

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Pendekatan kuantitatif menekankan analisis data berbentuk angka menggunakan teknik statistik untuk menguji hipotesis dan memperoleh kesimpulan yang objektif. Menurut Anisran dan Fatuhul Ma'wa (2023), penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menitikberatkan analisis pada data numerik.

Penelitian asosiatif bertujuan menganalisis pengaruh *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Data diperoleh melalui situs resmi BEI, situs resmi masing-masing perusahaan, jurnal ilmiah, dan sumber lain yang relevan.

3.2 Operasional Variabel Penelitian

Operasionalisasi variabel digunakan untuk menjelaskan definisi, indikator, pengukuran, dan skala setiap variabel penelitian. Penelitian ini terdiri atas satu variabel dependen, yaitu nilai perusahaan, serta tiga variabel independen, yaitu *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity*.

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Indikator	Skala
1.	Nilai Perusahaan Rosi Tri Wandani, Hestin Sri Widiawati, Faisol	$Price\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Nilai\ Pasar\ perlembar}{Nilai\ Buku\ per\ Saham}$	Rasio
2.	<i>Tax Planning</i> Calvin Luis	$Effective\ Tax\ Rate\ (ETR) = \frac{Beban\ Pajak\ Penghasilan}{Laba\ Sebelum\ Pajak}$	Rasio
3.	Kebijakan Dividen Rosi Tri Wandani, Hestin Sri Widiawati, Faisol	$Divident\ Payout\ Ratio\ (DPR) = \frac{Dividen\ per\ Lembar\ Saham}{Lembar\ per\ lembar\ saham}$	Rasio
4.	Nilai Perusahaan (Nazwar dkk., (2025)	$MTBE = \frac{Jumlah\ Lembar\ Saham\ yang\ Beredar \times Harga\ Saham}{Total\ Ekuitas}$	Rasio



3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja, prospek, dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Nilai perusahaan umumnya dikaitkan dengan harga saham dan digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham (Wandani & Widiawati, 2025).

3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau menyebabkan perubahan pada variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity*.

a. Tax Planning

Tax planning merupakan upaya perusahaan mengelola transaksi dan kegiatan usahanya secara legal agar beban pajak dapat diminimalkan tanpa melanggar ketentuan perpajakan. Variabel ini diukur menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR), yaitu perbandingan antara beban pajak penghasilan dan laba sebelum pajak (Luis, 2023).

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen dalam menentukan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang ditahan untuk membiayai kegiatan operasional atau investasi perusahaan. Kebijakan tersebut dapat menjadi sinyal mengenai stabilitas keuangan dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu perbandingan antara dividen per lembar saham dan laba per lembar saham (Wandani & Widiawati, 2025).

c. Growth Opportunity

Growth opportunity merupakan peluang perusahaan untuk mengembangkan usahanya pada masa mendatang melalui perluasan pasar, inovasi produk, atau peningkatan kapasitas operasional. Peluang pertumbuhan yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan prospek peningkatan kinerja dan pengembalian investasi. Variabel ini diukur menggunakan *Market to Book Value of Equity* (MBVE), yaitu perbandingan antara nilai pasar ekuitas dan total ekuitas perusahaan (Suzan & Supriyadiputri, 2023).

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Kriteria pemilihan sampel meliputi:

- Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar secara berturut-turut di BEI selama 2020–2024.
- Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara lengkap selama periode penelitian.
- Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.
- Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2020–2024.
- Perusahaan yang menyediakan data lengkap untuk menghitung *tax planning*, kebijakan



dividen, *growth opportunity*, dan nilai perusahaan.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 27 perusahaan sebagai sampel. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, jumlah data penelitian sebanyak 135 observasi.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan menggunakan metode dokumentasi dan studi pustaka. Metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengolah data yang terdapat dalam laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Sementara itu, studi pustaka dilakukan dengan mempelajari buku, jurnal ilmiah, dan sumber relevan lainnya yang berkaitan dengan variabel penelitian.

Data penelitian diperoleh dari:

- a. Situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.
- b. Laporan keuangan dan laporan tahunan pada situs resmi masing-masing perusahaan.
- c. Literatur ilmiah berupa buku dan jurnal penelitian yang relevan.

Data yang dikumpulkan meliputi:

- a. Beban pajak penghasilan dan laba sebelum pajak untuk menghitung ETR.
- b. Dividen per lembar saham dan laba per lembar saham untuk menghitung DPR.
- c. Harga saham penutupan, jumlah saham beredar, dan total ekuitas untuk menghitung MBVE.
- d. Harga pasar dan nilai buku per lembar saham untuk menghitung PBV.

3.5 Teknik Analisis Data

Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews. Tahapan analisis mencakup statistik deskriptif, estimasi dan pemilihan model regresi data panel, uji asumsi klasik, analisis regresi, serta pengujian hipotesis.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data setiap variabel melalui nilai rata-rata (mean), median, maksimum, minimum, dan standar deviasi (Ghozali & Ratmono, 2020). Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada rata-rata menunjukkan bahwa data relatif homogen, sedangkan standar deviasi yang lebih besar daripada rata-rata menunjukkan penyebaran data yang relatif tinggi.

3.5.2 Model Regresi Data Panel

Data panel merupakan gabungan antara data *cross-section* dan *time series*. Data *cross-section* dalam penelitian ini berasal dari perusahaan sampel, sedangkan data *time series* mencakup periode 2020–2024. Estimasi regresi data panel dilakukan melalui tiga pendekatan berikut.

a. Common Effect Model

Common Effect Model (CEM) menggabungkan data antarperusahaan dan antarwaktu tanpa mempertimbangkan perbedaan karakteristik masing-masing perusahaan. Estimasi model dilakukan menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS).

b. Fixed Effect Model

Fixed Effect Model (FEM) mengakomodasi perbedaan karakteristik setiap perusahaan melalui perbedaan nilai intersep. Model ini digunakan ketika karakteristik individual perusahaan diperkirakan berkorelasi dengan variabel independen.

c. Random Effect Model

Random Effect Model (REM) menganggap perbedaan karakteristik individual sebagai komponen acak dalam *error term*. Model ini digunakan apabila karakteristik individual perusahaan

tidak berkorelasi dengan variabel independen.

3.5.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

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

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah estimasi sebaiknya dilakukan menggunakan model *common effect* atau *fixed effect*. Pedoman pengambilan keputusannya sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas *cross-section chi-square* > 0.05 , maka H_0 diterima dan model *common effect* dianggap paling sesuai.
- Jika nilai probabilitas *cross-section chi-square* < 0.05 , maka H_1 diterima dan model *fixed effect* dianggap lebih tepat.

b. Uji Hausman

Uji hausman bertujuan untuk memilih antara model *random effect* dan model *fixed effect*. Pedoman pengambilannya adalah:

- Jika nilai probabilitas *cross-section random* > 0.05 , maka H_0 diterima dan model *random effect* paling tepat digunakan.
- Jika nilai probabilitas *cross-section random* < 0.05 , maka H_1 diterima dan model *fixed effect* lebih sesuai.

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan apakah estimasi sebaiknya memakai model *random effect* atau model *common effect*. Dalam penelitian ini, metode Breuch-Pagan digunakan perhitungannya. Pedoman pengambilan keputusan berdasarkan uji Breuch-Pagan adalah:

- Jika nilai *cross-section Breuch-Pagan* < 0.05 , maka H_0 diterima dan model *random effect* terpilih.
- Jika nilai *cross-section Breuch-Pagan* > 0.05 , maka H_1 diterima dan model *common effect* terpilih.

3.5.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi menghasilkan estimasi yang tidak bias dan dapat diinterpretasikan secara tepat. Pengujian disesuaikan dengan model regresi data panel yang terpilih.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah residual model regresi berdistribusi normal. Pengujian dilakukan menggunakan statistik Jarque-Bera, dengan kriteria:

- Probabilitas Jarque-Bera $> 0,05$ menunjukkan residual berdistribusi normal.
- Probabilitas Jarque-Bera $< 0,05$ menunjukkan residual tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi tinggi antarvariabel independen. Model yang baik tidak menunjukkan gejala multikolinearitas. Pengujian dapat dilakukan menggunakan matriks korelasi antarvariabel independen, dengan kriteria bahwa nilai korelasi di bawah 0,90 menunjukkan tidak terdapat masalah multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varians

residual antarobservasi. Pengujian dapat dilakukan menggunakan uji Glejser, White, atau Breusch–Pagan–Godfrey, dengan kriteria:

- Probabilitas $> 0,05$ menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas.
- Probabilitas $< 0,05$ menunjukkan terdapat heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah residual pada suatu periode berkorelasi dengan residual periode sebelumnya. Model regresi yang baik memiliki residual yang saling independen atau tidak mengalami autokorelasi. Pengujian dapat dilakukan menggunakan statistik Durbin–Watson atau metode lain yang sesuai dengan model data panel.

3.5.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, perencanaan pajak, beban pajak tangguhan, dan komisaris independen terhadap manajemen laba. Model regresi linier berganda dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

X_1 = *Tax Planning*

X_2 = Kebijakan Dividen

X_3 = *Growth Opportunity*

e = Error atau tingkat kesalahan

3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5% atau $\alpha = 0,05$. Pengujian meliputi uji simultan, uji parsial, dan koefisien determinasi.

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kriteria pengambilan keputusan adalah:

- Probabilitas $F < 0,05$ menunjukkan seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Probabilitas $F > 0,05$ menunjukkan seluruh variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan. Kriteria pengambilan keputusan adalah:

- Probabilitas $t < 0,05$ menunjukkan variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Probabilitas $t > 0,05$ menunjukkan variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Arah pengaruh variabel ditentukan berdasarkan tanda koefisien regresi. Koefisien positif menunjukkan pengaruh searah, sedangkan koefisien negatif menunjukkan pengaruh berlawanan.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity* dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted R-squared* karena telah mempertimbangkan jumlah variabel independen dan jumlah observasi. Nilai yang mendekati satu menunjukkan kemampuan penjelasan model yang semakin kuat, sedangkan nilai yang mendekati nol menunjukkan kemampuan penjelasan yang semakin terbatas.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada 27 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Jumlah data yang dianalisis sebanyak 135 observasi. Pengolahan data dilakukan menggunakan EViews 12 melalui analisis statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel, pengujian asumsi klasik, analisis regresi, dan pengujian hipotesis.

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik setiap variabel penelitian berdasarkan nilai rata-rata, median, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Ringkasan hasil pengujian disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Date: 07/02/26 Time: 13:21

Sample: 2020 2024

	Y	X1	X2	X3
Mean	4.128434	0.239798	0.513561	4.086384
Median	1.502880	0.225889	0.358566	1.502880
Maximum	56.79190	0.665591	2.516129	56.79190
Minimum	0.249237	0.032015	0.004949	0.249237
Std. Dev.	8.758477	0.074325	0.467198	8.682578
Skewness	4.029846	2.748561	2.108120	4.041673
Kurtosis	19.47406	16.44587	8.471689	19.62141
Jarque-Bera	1891.987	1186.930	268.4028	1921.566
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	557.3386	32.37272	69.33077	551.6618
Sum Sq. Dev.	10279.26	0.740246	29.24875	10101.88
Observations	135	135	135	135

Sumber: Output Eviews 12, 2026.

Nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar 4,128434 dan standar deviasi sebesar 8,758477. Standar deviasi yang lebih tinggi daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki penyebaran yang tinggi. Nilai minimum sebesar 0,249237 terdapat pada PT Salim Ivomas Pratama Tbk. tahun 2024, sedangkan nilai maksimum sebesar 56,791900 terdapat pada PT Unilever Indonesia Tbk. tahun 2020. Hasil ini memperlihatkan adanya perbedaan nilai perusahaan yang cukup besar antarperusahaan dan antarperiode.

Variabel *tax planning* memiliki rata-rata sebesar 0,239798 dan standar deviasi sebesar 0,074325. Standar deviasi yang lebih rendah daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa data *tax*

planning relatif homogen dan terpusat di sekitar rata-ratanya. Nilai terendah sebesar 0,032015 terdapat pada PT Budi Starch & Sweetener Tbk. tahun 2020, sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,665591 terdapat pada PT Salim Ivomas Pratama Tbk. tahun 2020.

Kebijakan dividen memiliki rata-rata sebesar 0,513561 dan standar deviasi sebesar 0,467198. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penyebaran data kebijakan dividen relatif terkendali meskipun terdapat perbedaan kebijakan pembagian dividen antarperusahaan. Nilai minimum sebesar 0,004949 terdapat pada PT Astra Agro Lestari Tbk. tahun 2022, sedangkan nilai maksimum sebesar 2,516129 terdapat pada PT Delta Djakarta Tbk. tahun 2020.

Variabel *growth opportunity* memiliki rata-rata sebesar 4,086384 dan standar deviasi sebesar 8,682578. Standar deviasi yang lebih tinggi daripada rata-rata menunjukkan tingkat variasi yang besar. Kondisi ini menggambarkan adanya perbedaan peluang pertumbuhan yang cukup tinggi antarperusahaan selama periode pengamatan.

4.1.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Berikut hasil uji yang dilakukan :

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.759513	(26,105)	0.7872
Cross-section Chi-square	23.264556	26	0.6179

Sumber: *Output Eview 12, 2026*

Berdasarkan Tabel 3, nilai probabilitas *cross-section F* sebesar 0,7872 dan *chi-square* sebesar 0,6179, keduanya lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) tidak lebih baik dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Dengan demikian, model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.776013	3	0.4275

Sumber: *Output Eview 12, 2026*

Berdasarkan hasil uji Hausman, nilai probabilitas sebesar 0,4275 > 0,05, sehingga H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Dengan demikian, model yang dipilih dalam analisis regresi data panel adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 5. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.519810 (0.2176)	0.544417 (0.4606)	2.064227 (0.1508)

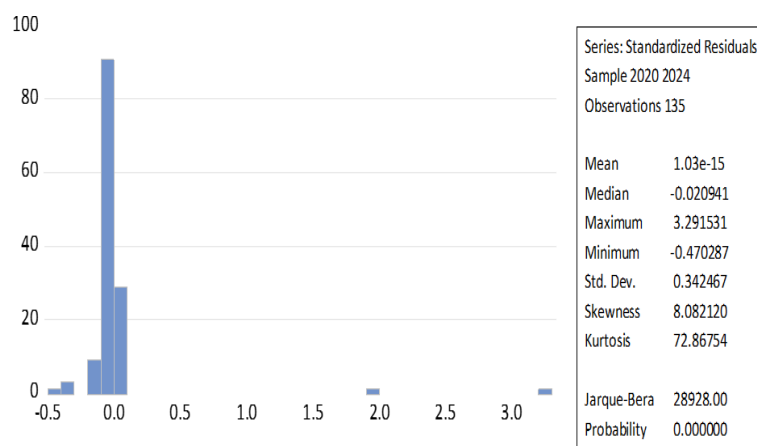
Sumber: *Output Eview 12, 2026*

Berdasarkan Tabel 5, nilai probabilitas *Breusch-Pagan cross-section* sebesar 0,2176 dan *Both* sebesar 0,1508 > 0,05, sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, hasil uji *Lagrange Multiplier* (LM)

menunjukkan bahwa model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).

4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas Jarque–Bera sebesar 0,000000, lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, residual model belum berdistribusi normal. Karena penelitian menggunakan 135 observasi, analisis dapat dilanjutkan dengan mempertimbangkan prinsip sampel besar. Meskipun demikian, kondisi ketidaknormalan residual tetap perlu dinyatakan sebagai keterbatasan penelitian.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 07/02/26 Time: 13:39
Sample: 1 135
Included observations: 135

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.012672	14.25927	NA
X1	0.166354	11.79072	1.026446
X2	0.004301	2.325267	1.048675
X3	1.23E-05	1.271867	1.039823

Sumber: *Output Eview 12*, 2026

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *centered variance inflation factor* masing-masing sebesar 1,026446 untuk *tax planning*, 1,048675 untuk kebijakan dividen, dan 1,039823 untuk *growth opportunity*. Seluruh nilai VIF lebih kecil dari 10 sehingga tidak ditemukan gejala multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.966233	Prob. F(9, 125)	0.4712
Obs*R-squared	8.780910	Prob. Chi-Square(9)	0.4577
Scaled explained SS	297.1101	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

Sumber: *Output Eview 12*, 2026

Dalam penelitian ini, pengujian *heteroskedastisitas* dilakukan menggunakan Uji *White*.

Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan nilai probabilitas. Uji *White* menghasilkan probabilitas *Chi-square* sebesar 0,4577, lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas. Sementara itu, uji Breusch–Godfrey menghasilkan probabilitas *Chi-square* sebesar 0,6520, lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model regresi juga tidak mengalami autokorelasi.

4.1.4 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan *Common Effect Model*, persamaan regresi data panel yang diperoleh adalah:

$$Y = -0,086171 + 0,275484X_1 + 0,060326X_2 + 1,007630X_3 + e$$

Konstanta sebesar $-0,086171$ menunjukkan bahwa apabila *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity* dianggap tetap atau bernilai nol, nilai perusahaan diperkirakan sebesar $-0,086171$. Nilai konstanta ini berfungsi sebagai intersep model dan tidak selalu memiliki makna ekonomi secara langsung karena kondisi seluruh variabel independen bernilai nol belum tentu terjadi dalam sampel.

Koefisien *tax planning* sebesar 0,275484 menunjukkan arah hubungan positif. Setiap peningkatan *tax planning* sebesar satu satuan diperkirakan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,275484 satuan, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Namun, pengaruh tersebut masih perlu ditentukan berdasarkan hasil uji signifikansi.

Koefisien kebijakan dividen sebesar 0,060326 menunjukkan bahwa setiap peningkatan kebijakan dividen sebesar satu satuan diperkirakan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,060326 satuan. Sementara itu, koefisien *growth opportunity* sebesar 1,007630 menunjukkan bahwa peningkatan *growth opportunity* sebesar satu satuan diperkirakan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,007630 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

4.1.5 Hasil Pengujian Hipotesis

a. Uji F (Simultan)

Tabel 8. Hasil Uji F (Simultan)

R-squared	0.998471	Mean dependent var	4.128434
Adjusted R-squared	0.998436	S.D. dependent var	8.758477
S.E. of regression	0.346366	Akaike info criterion	0.746543
Sum squared resid	15.71604	Schwarz criterion	0.832625
Log likelihood	-46.39166	Hannan-Quinn criter.	0.781525
F-statistic	28517.04	Durbin-Watson stat	1.764915
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eview 12*, 2026

Berdasarkan Tabel 8, nilai Prob. (*F-statistic*) sebesar $0,000000 < 0,05$ dengan nilai *F-statistic* sebesar 28.517,04. Hasil ini menunjukkan bahwa *Tax Planning*, Kebijakan Dividen, dan *Growth Opportunity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima.

b. Uji t (Parsial)

Tabel 9. Hasil Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.086171	0.112569	-0.765494	0.4454
X1	0.275484	0.407865	0.675430	0.5006
X2	0.060326	0.065585	0.919817	0.3594
X3	1.007630	0.003514	286.7389	0.0000

Sumber: *Output Eview 12*, 2026

Hasil uji t (simultan) menunjukkan nilai F-statistik sebesar 28.517,04 dengan probabilitas sebesar 0,000000. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis simultan diterima.

Secara parsial, *tax planning* memperoleh probabilitas sebesar 0,5006, sedangkan kebijakan dividen memperoleh probabilitas sebesar 0,3594. Kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga kedua variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, *growth opportunity* memperoleh probabilitas sebesar 0,0000 dan koefisien positif sebesar 1,007630. Dengan demikian, *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Koefisien Determinasi

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.998471	Mean dependent var	4.128434
Adjusted R-squared	0.998436	S.D. dependent var	8.758477
S.E. of regression	0.346366	Akaike info criterion	0.746543
Sum squared resid	15.71604	Schwarz criterion	0.832625
Log likelihood	-46.39166	Hannan-Quinn criter.	0.781525
F-statistic	28517.04	Durbin-Watson stat	1.764915
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eview 12*, 2026

Hasil pengujian menunjukkan nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,998436. Artinya, sebesar 99,8436% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity*, sedangkan sisanya sebesar 0,1564% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Nilai koefisien determinasi yang sangat tinggi menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan penjelasan yang kuat. Namun, hasil ini juga perlu dicermati karena karakteristik statistik *growth opportunity* sangat mendekati nilai perusahaan, yang berpotensi menunjukkan kesamaan unsur pengukuran antara kedua variabel

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Tax Planning*, Kebijakan Dividen, dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian simultan membuktikan bahwa *tax planning*, kebijakan dividen, dan *growth opportunity* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu kebijakan, tetapi terbentuk melalui kombinasi pengelolaan pajak, keputusan pembagian laba, dan peluang pertumbuhan perusahaan.

Perencanaan pajak dapat memengaruhi jumlah laba setelah pajak, sedangkan kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan penggunaan laba yang diperoleh perusahaan. Pada saat yang sama, *growth opportunity* menggambarkan prospek perusahaan dalam mengembangkan kegiatan usahanya. Kombinasi ketiga faktor tersebut dapat menjadi informasi bagi investor dalam mengevaluasi kondisi dan prospek perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung temuan Anisran dan Fatuhul Ma'wa (2023) serta Wandani dan Widiawati (2025) yang menunjukkan bahwa variabel yang berkaitan dengan perencanaan pajak, kebijakan dividen, dan peluang pertumbuhan dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax planning* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan melalui probabilitas sebesar 0,5006 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *tax planning* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Koefisien regresi *tax planning* memiliki arah positif sebesar 0,275484, tetapi hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Artinya, peningkatan aktivitas perencanaan pajak belum tentu diikuti oleh



peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor belum menjadikan tingkat perencanaan pajak sebagai pertimbangan utama dalam menilai perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*.

Perencanaan pajak pada dasarnya bertujuan mengefisienkan beban pajak tanpa melanggar ketentuan perpajakan. Namun, penghematan pajak belum tentu langsung meningkatkan nilai perusahaan karena manfaatnya dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional, menambah laba ditahan, atau memenuhi kebutuhan pendanaan lainnya. Selain itu, investor dapat lebih mempertimbangkan kinerja keuangan, profitabilitas, prospek pertumbuhan, tata kelola, dan kondisi pasar daripada besarnya perencanaan pajak.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Luis (2023) yang menyatakan bahwa *tax planning* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, perubahan tingkat *tax planning* belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

4.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen memperoleh probabilitas sebesar 0,3594, lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Koefisien regresi kebijakan dividen bernilai positif sebesar 0,060326. Meskipun menunjukkan hubungan searah, pengaruh tersebut tidak signifikan. Artinya, peningkatan tingkat pembagian dividen belum tentu meningkatkan nilai perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* selama periode penelitian.

Tidak berpengaruhnya kebijakan dividen dapat menunjukkan bahwa investor tidak hanya mengharapkan keuntungan dalam bentuk dividen, tetapi juga mempertimbangkan keuntungan modal dan prospek pertumbuhan harga saham. Investor dapat menerima pembagian dividen yang rendah apabila laba ditahan digunakan untuk membiayai investasi produktif yang berpotensi meningkatkan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Hasil ini juga dapat dijelaskan melalui pandangan bahwa nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh kemampuan menghasilkan laba dan prospek investasi daripada keputusan mengenai pembagian laba. Dengan demikian, tinggi atau rendahnya dividen belum menjadi informasi yang cukup kuat untuk mengubah penilaian pasar terhadap perusahaan.

4.2.4 Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan koefisien regresi sebesar 1,007630 dan probabilitas sebesar 0,0000. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Pengaruh positif menunjukkan bahwa semakin tinggi peluang pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan pertumbuhan tinggi dianggap memiliki kemampuan untuk memperluas usaha, meningkatkan penjualan, mengembangkan aset, dan menghasilkan keuntungan pada masa mendatang. Prospek tersebut dapat membentuk sinyal positif yang meningkatkan minat investor serta mendorong peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

Temuan ini sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa informasi mengenai peluang pertumbuhan dapat menjadi sinyal positif bagi pasar. Investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki prospek usaha menjanjikan karena dinilai mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar pada masa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wandani dan Widiawati (2025) yang menemukan bahwa *growth opportunity* merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, peluang pertumbuhan menjadi variabel yang paling dominan dalam menjelaskan nilai perusahaan pada penelitian ini.



5. KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Tax Planning, Kebijakan Dividen, dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 27 perusahaan dengan total 135 observasi. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa Tax Planning secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen secara parsial juga tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sementara itu, Growth Opportunity secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan, Tax Planning, Kebijakan Dividen, dan Growth Opportunity berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian. Pertama, objek penelitian hanya mencakup perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada seluruh sektor perusahaan. Kedua, periode pengamatan terbatas pada tahun 2020–2024 sehingga belum menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang lebih panjang. Ketiga, variabel independen yang digunakan hanya mencakup Tax Planning, Kebijakan Dividen, dan Growth Opportunity, sementara masih terdapat faktor lain yang berpotensi memengaruhi Nilai Perusahaan. Keempat, pengukuran Nilai Perusahaan hanya menggunakan satu proksi sehingga belum mencakup berbagai pendekatan pengukuran nilai perusahaan. Kelima, penelitian menggunakan data sekunder dari laporan keuangan dan laporan tahunan sehingga kualitas hasil penelitian bergantung pada kelengkapan, konsistensi, dan akurasi informasi yang dipublikasikan perusahaan.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan melibatkan perusahaan dari sektor lain agar hasil penelitian memiliki cakupan yang lebih luas. Periode pengamatan juga dapat diperpanjang untuk memperoleh gambaran mengenai hubungan antarvariabel dalam jangka waktu yang lebih panjang. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi Nilai Perusahaan, seperti profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal, kepemilikan manajerial, dan corporate governance. Penggunaan proksi alternatif dalam mengukur Nilai Perusahaan maupun variabel independen juga dapat dipertimbangkan untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif dan memungkinkan perbandingan dengan penelitian sebelumnya. Penelitian selanjutnya juga perlu memperhatikan kelengkapan dan konsistensi data sekunder agar hasil analisis memiliki tingkat akurasi dan reliabilitas yang lebih baik.

REFERENCES

- Aisyah, Ruma, Z., Tawe, H. A., & Aslam, A. P. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 3(2), 608–620. <http://journal.stiem.ac.id/index.php/jurakun/article/view/523>
- Akhyaar, Sitti, A. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2023 Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Japb*, 6, 78–86.
- Anisran, F., & Fatuhul Ma'wa, M. A. (2023). Pengaruh Tax Planning & Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 305–318.
- Cp, P. E., & Suzan, L. (2023). Dampak Growth Opportunity, Cash Holding, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ45. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5056–5069.
- Firmansyah, A. (2025). *Ngulik Asyik Riset Dan Rahasia Meningkatkan Kualitas Serta Daya Tarik Artikel Ilmiah*.



- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2020). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika*.
- Indriany, M., Herman Wijaya, & Lulu Nailufaroh. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *Jurnal Inovasi Dan Kreativitas (JIKA)*, 1(2), 86–95. <https://doi.org/10.30656/jika.v1i2.3848>
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Khakim, A. (2021). *PENGARUH PROFITABILITAS, GROWTH OPPORTUNITY DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN* Endang Dwi Retnani Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Leonardo Leonardo, & Sekar Mayangsari. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Anggaran : Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(1), 154–172. <https://doi.org/10.61132/anggaran.v2i1.322>
- Lestari, A. I., & Djohar, C. (2023). DENGAN PERENCANAAN PAJAK SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Food dan Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Revenue Akuntansi*, 3(2), 619–629.
- Luis, C. (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 20(2), 99–108. <https://doi.org/10.21831/jpai.v20i2.49146>
- Marisa Nuraeni, S. (2024). Pengaruh Tax Planning, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2018-2022. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 1(2), 344–359. <https://doi.org/10.62237/jna.v1i2.17>
- 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>
- Nazwar, M. N., Ginting, W. P., Nasution, M. A. H., Panjaitan, T., & Br. Ginting S, C. D. (2025). Pengaruh Perencanaan dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Layanan Digital. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 1–7.
- Putri, P. B., & Irwan. (2025). Pengaruh Tax Planning, Tax Avoidance, dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Global Accounting : Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1–11. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ga/article/view/3707>
- Rahmah, N., & Pratiwi, A. P. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 2(2), 385–393.
- Suhendra, S., Tambun, S., & Sumarsam, W. (2025). Pengaruh Kualitas Laba, Tax Planning dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Green Accounting sebagai Pemoderasi. *Media Akuntansi Perpajakan*, 10(1), 74–86. <https://doi.org/10.52447/map.v10i1.8337>
- Sutihat, A. (2024). Pengaruh Growth Opportunity. *Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(1), 58.
- Suzan, L., & Supriyadiputri, M. U. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Growth Opportunity dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 370–384. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27406>
- Umam, D. C., & Halimah, I. (2021). The influence of institutional ownership, independent commissioners, dividend policy, debt policy, and firm size on firm value. *Priviet Social Sciences Journal*, 1(2), 20–28. <https://doi.org/10.32479/pssj.11357>
- Vianna, V., & Yusnaini. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Beban Pajak Tangguhan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(3), 2031–2042.
- Wandani, R. T., & Widiawati, H. S. (2025). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Growth Opportunity , dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Periode 2021-2024*. 5, 785–799.
- Zalukhu, P. K. M., & Pratiwi, A. P. (2024). Pengaruh Growth Opportunity, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 1(3), 628–645.