

PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018)

Felisitas Multi¹, I Gede Adi Indrawan²

^{1,2}Universitas Pamulang

Email: felshyfelisitas@gmail.com¹, dosen02257@unpam.ac.id²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV), sedangkan perencanaan pajak diukur dengan Tax Retention Rate (TRR), pertumbuhan penjualan dengan perubahan penjualan tahunan, dan kebijakan dividen dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan regresi data panel. Populasi penelitian ini terdiri dari 83 perusahaan sektor energi yang ditentukan menggunakan teknik purposive sampling. Sehingga, sampel yang didapatkan 20 perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, perencanaan pajak dan kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa manajemen perusahaan perlu mengelola perencanaan pajak dan kebijakan dividen secara efektif untuk meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen.

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of tax planning, sales growth, and dividend policy on the value of companies in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. Company value is measured using the Price-to-Book Value (PBV) ratio, while tax planning is measured by the Tax Retention Rate (TRR), sales growth by the annual sales change, and dividend policy by the Dividend Payout Ratio (DPR). The research method used is quantitative with a panel data regression approach. The study population consisted of 83 energy sector companies selected using a purposive sampling technique, resulting in a sample of 20 companies. The analysis results indicate that tax planning, sales growth, and dividend policy simultaneously have a significant effect on company value. Partially, tax planning and dividend policy do not significantly affect company value, while sales growth significantly

influences company value. This study implies that company management needs to manage tax planning and dividend policy effectively to increase investor confidence and company value.

Keywords: *Company Value, Tax Planning, Sales Growth, And Dividend Policy.*

A. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai kinerja dan prospek suatu entitas bisnis, khususnya bagi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam sektor energi, nilai perusahaan memiliki peranan strategis karena industri ini sangat dipengaruhi oleh dinamika global seperti harga komoditas energi, transisi energi bersih, serta kebijakan pemerintah terkait energi dan lingkungan. Nilai Perusahaan adalah nilai total yang dimiliki oleh sebuah Perusahaan, yang mencakup nilai asset, nilai pendapatan, dan nilai potensi pertumbuhan Perusahaan dimasa depan.

Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depannya dapat dipercaya oleh investor Pambudi and Ahmad (2022). Nilai perusahaan juga tercermin dari harga saham, dimana jika harga saham menurun maka nilai perusahaan menurun, sehingga hal ini berdampak pada penurunan kemakmuran pemegang saham dan sebaliknya apabila semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin tinggi sehingga semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Maka nilai Perusahaan menjadi hal yang penting bagi para pemegang saham.

Menurut Yanti and Darmayanti (2019) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Menurut Gunardi et al. (2022), nilai perusahaan adalah sebuah kondisi di mana suatu perusahaan akan mendapat kepercayaan masyarakat dengan kegiatan operasional sejak perusahaan tersebut berdiri. Nilai perusahaan dapat dikatakan sebuah harga yang dijual berdasarkan kesepakatan yang dapat dibayarkan pembeli. Perusahaan yang berkembang membutuhkan lebih banyak pembiayaan daripada perusahaan yang lebih mapan. Peningkatan aset diikuti dengan peningkatan hasil operasional. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor. Maka semakin besar pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin meningkat (Zhafiira 2019).

Berikut adalah tabel harga saham penutupan tahun dari enam perusahaan energi indonesia untuk periode 2019 hingga 2023:

Tabel 1.1 Harga Saham Pada Tahun (2019-2023)

Tahun	Perusahaan Gas Negara (PGAS)	Medco Energi (MEDC)	Energi Mega Persada (ENRG)	Adaro Energy (ADRO)	Bukit Asam (PTBA)	Vale Indonesia (INCO)
2019	2.200	1.000	100	1.200	2.400	3.000
2020	1.800	900	80	1.000	2.000	3.500
2021	1.600	950	90	1.500	2.200	4.000
2022	1.700	1.100	120	2.000	2.500	4.500
2023	1.505	1.005	162	2.180	2.610	2.380
kenaikan	-695	+5	+62	+980	+210	-620
presentase	-31,59%	-0,50%	+62,00%	+81,67%	+8,75%	-20,67%

Sumber: Investing.com, Yahoo finance

Pada tabel 1 dapat mengilustrasikan fluktuasi harga saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) menunjukkan penurunan dari 2.200 pada tahun 2019 menjadi 1.505 pada tahun 2023, dengan beberapa variasi di antara tahun-tahun tersebut. Harga saham mengalami penurunan signifikan pada tahun 2021, tetapi sedikit meningkat pada tahun 2022 sebelum Kembali turun pada tahun 2023. Dari data diatas, terlihat bahwa harga saham mengalami penurunan dari 1.000 pada tahun 2019 menjadi 900 pada tahun 2020. Kemudian, harga saham sedikit meningkat menjadi 950 pada tahun 2021, sebelum mengalami lonjakan signifikan menjadi 1.100 pada tahun 2022. Namun, pada tahun 2023, harga saham Kembali turun menjadi 1.005. Fluktuasi ini mencerminkan dinamika pasar yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kinerja Perusahaan, kondisi ekonomi, dan sentiment investor. Saham ENRG mengalami tren naik signifikan sejak 2020. Kenaikan mencerminkan keberhasilan strategi bisnis, peningkatan produksi migas, dan penguatan harga energi. Dari 80 (2020) menjadi 162 (2023), pertumbuhan lebih dari 100% dalam 3 tahun. ADRO menikmati tren kenaikan kuat dari 2020–2023. Kenaikan ini sangat dipengaruhi oleh booming harga batubara global, khususnya setelah invasi Rusia ke Ukraina pada 2022. Perusahaan juga berekspansi ke energi terbarukan, yang menarik minat investor. PTBA, perusahaan batubara milik negara, menunjukkan stabilitas dan pertumbuhan moderat. Setelah penurunan di 2020, kembali naik hingga 2.610 di 2023. Kinerja stabil dipengaruhi oleh permintaan batubara domestik (PLTU)

dan ekspor. Kinerja spektakuler hingga 2022, mencerminkan optimisme terhadap nikel dan prospek EV (*electric vehicles*). Namun, penurunan tajam di 2023 (dari 4.500 ke 2.380) bisa disebabkan oleh: Tekanan harga nikel global dan Ketidakpastian proyek ekspansi atau regulasi pertambangan.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi Nilai perusahaan diantaranya adalah Perencanaan pajak, Pertumbuhan penjualan, dan Kebijakan dividen. Faktor pertama yang diduga dapat mempengaruhi nilai Perusahaan yakni perencanaan pajak. *Tax Planning* (Perencanaan Pajak) adalah proses mengelola usaha wajib pajak atau kelompok usaha wajib pajak agar utang pajaknya berada pada titik minimum berdasarkan ketentuan peraturan perundang – undangan perpajakan dan secara komersial (Ahmad et al., 2019).

Dalam kegiatan perencanaan pajak, dilakukan upaya sistematis untuk menjaga beban pajak seminimal mungkin dengan cara menganalisis peraturan perpajakan untuk mendapatkan komponen – komponen yang meningkatkan laba setelah pajak. Hal tersebut memberikan manfaat dalam meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan utama dari kegiatan *tax planning* (perencanaan pajak) yaitu memenuhi kewajiban perpajakan dengan benar dan tidak mengganggu kelangsungan perusahaan, karena perencanaan pajak tersebut berkaitan dengan laba bersih yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang melaksanakan perencanaan pajak bisa meningkatkan Nilai Perusahaan. Karena dengan melaksanakan perencanaan pajak, perusahaan bisa lebih efektif dalam membayarkan pajak terutang serta terlihat tertib dalam kewajiban perpajakannya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fattah et al., 2023) mendapat kesimpulan bahwa *tax planning* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa indikator tentang perencanaan perpajakan bagi perusahaan yaitu, dengan mengoptimalkan modal yang dimiliki untuk meningkatkan keuntungan yang nanti dapat menurunkan tingkat beban biaya pajak yang didapat perusahaan. Hasil penelitian lain, yang dilakukan oleh (Agustine & Nugraeni, 2023) menyatakan bahwa perencanaan pajak (*tax planning*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dari temuan penelitian tersebut mengungkapkan bahwa ketika laba perusahaan meningkat, ada kemungkinan lebih besar jika perusahaan ikut dalam strategi perencanaan pajak, yang berpotensi mempengaruhi nilai pasar mereka. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat & Pesudo, 2019) menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif. Artinya semakin besar perencanaan pajak yang dilakukan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Perencanaan pajak berguna untuk

meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Sedangkan menurut penelitian yang didapat oleh Sugeng et al.,(2023) mendapat kesimpulan bahwa *tax planning* tidak berpengaruh dikarenakan perusahaan menurunkan beban pajak dengan menerapkan manajemen pajak.

Terdapat Fenomena fluktuasi perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dalam sektor energi selama 2019–2023 menunjukkan bahwa perencanaan pajak memiliki peran strategis dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola pajaknya secara efisien cenderung menunjukkan pertumbuhan atau stabilitas nilai, sementara yang tidak optimal cenderung mengalami penurunan. Kaitan dengan perencanaan pajak adalah strategi perusahaan untuk mengelola kewajiban pajak secara legal agar beban pajak minimal dan laba maksimal. Strategi ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena laba bersih yang lebih tinggi biasanya meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Faktor kedua yang diduga dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan yakni Pertumbuhan penjualan Menurut (Setyo et al., 2022) *Sales Growth* menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan dari satu periode ke periode berikutnya. Dengan adanya *sales growth* dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan di definisikan sebagai kenaikan total penjualan dari tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan. Perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada dengan melihat penjualan dari tahun sebelumnya.

Terdapat fenomena pada pertumbuhan penjualan terhadap nilai Perusahaan. Pertumbuhan penjualan memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu meningkatkan penjualan secara signifikan, baik melalui ekspansi pasar, kenaikan harga komoditas, maupun efisiensi produksi, biasanya menunjukkan peningkatan nilai perusahaan, seperti terlihat pada ENRG dan ADRO. Sebaliknya, penurunan atau *stagnasi* penjualan berdampak negatif pada profitabilitas dan persepsi investor, yang tercermin dari penurunan nilai pada PGAS dan INCO, terutama pada tahun 2023. Analisis ini menggunakan perubahan nilai perusahaan sebagai proksi untuk menggambarkan tren pertumbuhan penjualan, dengan asumsi bahwa kenaikan nilai mencerminkan peningkatan penjualan dan sebaliknya.

1. ENRG mengalami kenaikan nilai signifikan (+62%) yang didorong oleh ekspansi blok migas dan pasar ekspor, meningkatkan ekspektasi investor dan valuasi perusahaan.

2. PGAS menunjukkan penurunan nilai sebesar $-31,59\%$, kemungkinan akibat penjualan yang menurun atau stagnan akibat tekanan pasar dan pandemi, yang menurunkan laba dan minat investor.
3. MEDC relatif stabil dengan kenaikan nilai yang minimal, menandakan pertumbuhan penjualan yang tidak cukup signifikan atau margin keuntungan yang terbatas.
4. ADRO mencatat kenaikan nilai sebesar $+81,67\%$, didukung oleh lonjakan harga batu bara global dan peningkatan penjualan yang memperkuat laba serta valuasi perusahaan.
5. PTBA menunjukkan kenaikan nilai stabil ($+8,75\%$) dengan pertumbuhan penjualan yang moderat dari peningkatan volume dan harga batu bara.
6. INCO mengalami fluktuasi nilai ($-20,67\%$) dengan kenaikan hingga 2022, kemudian penurunan tajam pada 2023 akibat turunnya harga nikel global, melemahnya permintaan ekspor, dan ketidakpastian regulasi.

Menurut Putri (2020) dan Adnyani & Suaryana (2020) dalam penelitiannya mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan mempengaruhi secara positif. Apabila semakin meningkat pertumbuhan penjualan Perusahaan, berarti akan menunjukkan tingginya nilai Perusahaan, hal ini yang menjadi keinginan pemegang Perusahaan. Berbagai investor memakai pertumbuhan penjualan sebagai tolak ukur guna mengetahui peluang dan potensi Perusahaan tempat ia serta menanamkan modal ke depan. Bertolak belakang dengan riset yang dikemukakan oleh Afinindy (2021) dan Iskandar (2021) mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan mempengaruhi secara negative sebab pertumbuhan penjualan belum pasti disertai dengan peningkatan laba bersih Perusahaan. Meskipun ada kenaikan pertumbuhan penjualannya, hal tersebut tidak senantiasa diikuti oleh meningkatnya harga saham yang mampu menambah nilai Perusahaan, sebab Perusahaan belum efisien dalam mengelola biaya-biaya yang mereka habiskan.

Faktor ketiga yang diduga dapat mempengaruhi Nilai perusahaan yakni kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan direksi mengenai laba yang didapat perusahaan pada akhir periode apakah dibagikan kepada pemilik saham (dividen) atau laba tersebut akan ditahan sebagai penambah modal perusahaan yang digunakan dalam aktivitas, atau investasi pengembangan perusahaan di masa yang akan datang (Putri, 2019). Dividen adalah bagian dari keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tentunya akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan pemegang saham. Pembagian

dividen dari setiap perusahaan tentunya berbeda-beda. Karena semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan akan menarik minat investor baru, sehingga meningkatnya penjualan saham. Dengan adanya peningkatan penjualan saham maka membuat harga saham menjadi tinggi dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu terdapat fenomena kebijakan dividen terhadap nilai Perusahaan. Dimana Perusahaan Gas Negara (PGAS) dikenal rutin membagikan dividen secara konsisten.

Namun, penurunan nilai saham dari 2.200 menjadi 1.505 menunjukkan bahwa meskipun dividen tetap dibayarkan, jumlahnya kemungkinan menurun seiring menurunnya laba perusahaan. Hal ini juga dapat menjadi sinyal bahwa investor lebih fokus pada prospek pertumbuhan perusahaan dari pada hanya pada dividen semata. Bahkan, dividen yang tinggi tanpa disertai prospek pertumbuhan dapat dipersepsikan negatif oleh pasar. MEDC (Medco Energi) – Dividen Fluktuatif dengan Nilai Saham Cenderung Stagnan. MEDC terkadang tidak membagikan dividen atau hanya membayar dalam jumlah kecil karena profitabilitasnya yang fluktuatif. Nilai saham perusahaan juga relatif stagnan, yaitu dari 1.000 menjadi 1.005. Kondisi ini mencerminkan bahwa ketidakpastian kebijakan dividen dapat menyebabkan pasar memberikan penilaian yang konservatif terhadap perusahaan. ENRG (Energi Mega Persada) – Kenaikan Nilai Saham Meski Dividen Rendah ENRG umumnya tidak membagikan dividen atau hanya memberikan dividen yang sangat kecil karena fokus pada ekspansi bisnis. Namun demikian, nilai saham perusahaan meningkat dari 100 menjadi 162. Hal ini menunjukkan bahwa pasar merespons positif strategi reinvestasi laba selama perusahaan menunjukkan pertumbuhan yang nyata (efek growth stock). Oleh karena itu, kebijakan dividen yang rendah tidak selalu berdampak negatif jika diimbangi dengan peningkatan nilai perusahaan. ADRO (Adaro Energy) – Dividen Besar dan nilai saham meningkat. ADRO dikenal dengan kebijakan dividen yang besar dan konsisten. Kenaikan nilai saham dari 1.200 menjadi 2.180 menunjukkan bahwa dividen besar yang diiringi kinerja perusahaan yang solid dapat meningkatkan minat investor sekaligus memperkuat nilai pasar saham perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori *dividend signaling*, di mana dividen tinggi memberikan sinyal optimisme dari manajemen perusahaan. PTBA (Bukit Asam) – Dividen tinggi dan stabil. PTBA secara rutin membagikan dividen besar, bahkan memiliki rasio dividen tertinggi di sektor pertambangan. Nilai saham perusahaan meningkat secara stabil dari 2.400 menjadi 2.610, yang mendukung argumen bahwa kebijakan dividen tinggi dapat memperkuat daya tarik saham di mata investor. INCO (Vale Indonesia) – Dividen Tidak Konsisten dan Nilai Saham

turun tajam pada 2023. INCO cenderung tidak membagikan dividen secara rutin karena fokus pada proyek hilirisasi dan kebutuhan investasi besar. Nilai saham perusahaan meningkat hingga 4.500 pada 2022, tetapi anjlok tajam menjadi 2.380 pada 2023. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh keraguan investor terhadap strategi jangka panjang perusahaan yang tidak memberikan imbalan langsung berupa dividen, terutama saat laba menurun. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut sangat bergantung pada konteks perusahaan dan strategi yang dijalankan

B. TELAAH LITERATUR

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah ukuran yang mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan dan potensi suatu perusahaan. Ini sering diukur melalui harga saham dan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan cara bekerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain seperti pemegang saham (Siregar & Dewi, 2022). Perusahaan harus memiliki daya tarik terhadap para calon pemegang saham agar mereka dapat memberikan modal. Para calon pemegang saham dapat membeli efek perusahaan melalui bursa efek. Bursa efek merupakan sebuah sarana untuk melakukan kegiatan pembiayaan terkait dengan perdagangan efek yang terdaftar di bursa tersebut (Sembiring & Trisnawati, 2019). Setiap perusahaan pada umumnya memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang bagi perusahaan itu sendiri. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu berkaitan dengan memaksimalkan keuntungan dengan menggunakan seluruh sumber daya perusahaan sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah mensejahterakan para pemegang saham yang tercermin dari harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan suatu perusahaan sebab memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang (Muharramah & Hakim, 2021). Dalam bukunya Indarini (2019) menjelaskan bahwa rasio penilaian atau rasio pasar dapat digunakan untuk mengukur nilai dari suatu perusahaan. Adapun Pengukuran Nilai Perusahaan menurut secara sistematis dapat dihitung dengan rumus::

Nilai perusahaan : Nilai pasar ekuitas+Total utang-Kas dan setara kas.

2. Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak merupakan pendekatan strategis yang dilakukan untuk mempertahankan tingkat kewajiban perpajakan yang dapat ditoleransi (Ahmad et al., 2021). Memahami perencanaan pajak sangat krusial bagi para investor untuk membuat keputusan yang tepat. Perencanaan pajak yang baik mendukung keberlangsungan hidup jangka panjang. Perusahaan dapat memberikan pengaruh besar terhadap posisi keuangannya dengan mengurangi kewajiban perpajakan dan meningkatkan laba setelah pajak (Effivani & Effendi, 2023). Perencanaan pajak yang efektif memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga menghasilkan lebih banyak keuntungan dibandingkan pengorbanan yang diperlukan (Panggabean & Ritonga, 2024). Perusahaan dapat melakukan perencanaan pajak karena legal dan efektif. Tingkat retensi pajak atau Tax Retention Rate (TRR) berfungsi sebagai proxy untuk perencanaan pajak. Rumus yang digunakan dalam menghitung perencanaan pajak pada penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Tax Retention Rate (TRR)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

3. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Adelyya dan Putri (2022) pertumbuhan penjualan adalah rasio yang menunjukkan *persentase* kenaikan dari penjualan tahun berjalan dibanding dengan tahun lalu. Pertumbuhan penjualan ini juga merupakan indikator terjadinya pertumbuhan perusahaan – perusahaan yang merupakan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan sangatlah penting bagi sebuah perusahaan, Dimana pendapatan penjualan merupakan ujung tombak dari sebuah perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat meningkatkan kebutuhan pembiayaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi biaya. Pengukuran pertumbuhan penjualan mengadopsi dari penelitian (Hidayat, 2018) dengan formula sebagai berikut:

$$SG = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t - 1}{\text{Sales } t - 1}$$

4. Kebijakan Dividen

Menurut Lestari dan Djohar (2023) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan

investasi di masa yang akan datang. Penerimaan dividen yang tinggi oleh investor akan membuat mereka menilai perusahaan tersebut telah mampu menyejahterakan para pemegang sahamnya sehingga kepercayaan pemegang saham tersebut akan meningkat dan menganggap perusahaan itu layak digunakan sebagai wadah untuk berinvestasi (Mutmainnah, Puspitaningtyas, dan Puspita 2019). Rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dipakai sebagai indikator kebijakan dividen.

$$DPR = \frac{\text{Total dividen}}{\text{Laba bersih}}$$

C. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Hal ini sebab data yang diperoleh peneliti merupakan *financial report* tahunan perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian kuantitatif ialah penelitian yang memakai data berbentuk angka-angka serta melakukan analisis data menggunakan statistik. Penelitian ini memiliki tujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Data yang diperoleh sehubungan dengan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini, penulis mengambil data dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian karena Bursa Efek Indonesia merupakan bursa pertama di Indonesia yang dianggap memiliki data yang lengkap dan telah terorganisasi.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 83 perusahaan sektor energi yang mengakses daftar perusahaan disitus IDX yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun terakhir tahun 2019-2023. Sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* yang dimana *Purposive Sampling* adalah suatu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu atau seleksi khusus. Maka ditentukanlah dengan kriteria khusus dalam pengambilan sampelnya seperti berikut ini:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
2. Perusahaan sektor energi yang melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2019-2023
3. Perusahaan yang listing dari tahun 2019-2023
4. Perusahaan yang memiliki data penelitian lengkap dan sesuai dengan variabel yang diteliti selama periode 2019-2023

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019 – 2023 sebanyak 83 perusahaan. Sampel perusahaan penelitian ini terdiri dari 18 perusahaan sektor energi di periode 2019 – 2023 dengan demikian jumlah sampel dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 2 Jumlah Sampel

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ARTI	Ratu Prabu Energy Tbk.
2	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
3	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.
4	ABMM	ABM Investama Tbk
5	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
6	BUMI	Bumi Reseources Tbk.
7	ADRO	Adaro Energy Tbk
8	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tbk.
9	INDY	Indika Energy Tbk
10	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tb
11	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.
12	KKGI	Resecourse Alam Indonesia Tbk
13	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.
14	MEDC	Medco Energy Internasional Tbk.
15	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
16	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tbk.
17	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk.
18	SHIP	Sillo Maritime PerdanaTbk.

Analisis regresi data panel merupakan suatu metode yang digunakan untuk memodelkan pengaruh variabel prediktor terhadap variabel respon dalam beberapa sektor yang diamati dari suatu objek penelitian selama periode waktu tertentu. Selain itu, regresi data panel juga digunakan untuk melakukan peramalan variabel respon pada setiap sektor yang ada. Namun,

untuk meramalkannya, perlu dilakukan peramalan terlebih dahulu untuk variabel prediktornya pada masing-masing sektor. Model regresi data panel dinyatakan dalam bentuk persamaan : $Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1,it} + \beta_2 X_{2,it} + \epsilon_{it}$

Diketahui : Y = Nilai Perusahaan

X1 = Tax Planning

X2 = Pertumbuhan Penjualan

X3 = Kebijakan Dividen

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

ϵ = Error Term

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi data panel menunjukkan hasil secara simultan bahwa Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen secara simultan tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019-2023. Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa pada uji F (simultan) untuk seluruh model menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih rendah dari nilai signifikan yang telah ditetapkan 0,05 ($0,000000 < 0,05$) dan untuk F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($30.37351 > 2.68$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis H0 ditolak dan Ha diterima yang artinya variabel independen yang terdiri dari Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian yang dilakukan mengungkapkan variabel Perencanaan Pajak mempengaruhi keputusan Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dari nilai signifikan untuk variabel Perencanaan pajak dimana signifikan ($0,3289 > 0,05$) dan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu ($-0,983371 < 1,98729$) yang artinya H0 diterima dan Ha ditolak dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel Perencanaan Pajak tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian lain, yang dilakukan oleh (Agustine & Nugraeni, 2023) menyatakan bahwa perencanaan pajak (*tax planning*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dari temuan penelitian tersebut mengungkapkan bahwa ketika laba perusahaan meningkat, ada kemungkinan lebih besar jika perusahaan ikut dalam strategi perencanaan pajak, yang berpotensi mempengaruhi nilai pasar mereka. Perencanaan pajak berguna untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut penelitian yang didapat oleh Sugeng *et al.*, (2023) mendapat kesimpulan bahwa *tax planning* tidak berpengaruh dikarenakan perusahaan menurunkan beban pajak dengan menerapkan manajemen pajak.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Uji yang dilakukan mengindikasikan bahwa variabel pertumbuhan penjualan mempengaruhi keputusan Nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dari nilai signifikan untuk variabel Pertumbuhan penjualan dimana signifikan $0.0000 < 0.05$ dan *t* hitung ($5,611279 > 1,98729$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri Adnyani & Suaryana (2020) dalam penelitiannya mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila semakin meningkat pertumbuhan penjualan Perusahaan, berarti akan menunjukkan tingginya nilai Perusahaan, hal ini yang menjadi keinginan pemegang Perusahaan. Berbagai investor memakai pertumbuhan penjualan sebagai tolak ukur guna mengetahui peluang dan potensi Perusahaan tempat ia serta menanamkan modal ke depan.

4. Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian yang dilakukan mengungkapkan variabel Ukuran Perusahaan tidak mempengaruhi keputusan Nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dari nilai signifikan untuk variabel Kebijakan dividen dimana signifikan ($0,0022 < 0,05$) dan nilai *t* hitung lebih besar dari *t* tabel yaitu ($3,183288 < 1,98729$) yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Modigliani & Miller, 2022) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan tidak

berpengaruh pada nilai perusahaan, karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan arus kas dimasa depan, bukan oleh bagaimana laba tersebut didistribusikan (dividen) kepada pemegang saham.

E. KESIMPULAN

Penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 18 perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2023. Adapun keterbatasan pada penelitian ini yaitu dalam penelitian ini hanya mencakup rentang waktu 5 tahun yaitu periode 2019-2023. Dan penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sektor energi dalam menggunakan populasi dan sampel, sehingga tidak dapat dijadikan acuan untuk melakukan generalisasi pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel bebas yaitu Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen, dan dari hasil penelitian tersebut hanya dapat menjelaskan sebanyak 100% variabel bebas tersebut menjelaskan pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga perlu penambahan variabel lain untuk menguatkan hasil penelitian. Data yang digunakan didalam penelitian ini adalah data sekunder yang memungkinkan terjadi kesalahan dalam memasukan data yang berupa angka- angka.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad., et al. (2021). Strategi Perencanaan Pajak. Jakarta: Prenada Media.
- Apriwenni, Prima. "Dampak perencanaan pajak, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan." *Jurnal Akuntansi* 6.1 (2017).
- Anggraeni, R. (2021). *Pengaruh Perencanaan Pajak dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 23(2), 145–154. <https://doi.org/10.24843/JAK>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2021). Analisis Data Panel dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. *PT Rajagrafindo Persada*, 160.
- Bennany, Salma, and Dwi Ermayanti Susilo. "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi 2020-2022." *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)* 8.2 (2024): 918-933.
- Cahyani, Keken Suci Adi, et al. "PENGARUH PERENCANAAN PAJAK DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2022." *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan* 12.2 (2023): 186-201.

- Dewi, S. L., & Djohar, A. (2023). Tax Planning dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Pajak dan Keuangan*.
- Dewi, M. K., & Widanaputra, A. A. G. P. (2020). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi di BEI*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 30(1), 65–80.
- Effivani, & Effendi. (2023). *Manajemen Pajak dan Strategi Perencanaan Pajak*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Fahdini H. T. & Yusuf N. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Sektor Consumer Non-Cyclicals 2018–2022). *Prosiding Seminar Nasional Manajemen*, 3(2), 2208–2219. Berfokus pada variabel perencanaan pajak dan pertumbuhan penjualan.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika*. Semarang: BP Undip.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eview 1*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, T., & Prasetyo, B. (2023). *Analisis Empiris Pengaruh Pajak dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Energi di Indonesia Tahun 2019–2022*. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 7(1), 22–36.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Terintegrasi)*. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate Accounting* (16th ed.). Wiley.
- Mahda, Muzma Zalma, and Andry Sugeng. "PENGARUH TAX PLANNING DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR PADA BEI PERIODE 2019–2023." *Jurnal Nusa Akuntansi* 2.1 (2025): 649-670.
- Nurdin, I., & Hartati, S. (2019). *Metodologi Penelitian Sosial*. Yogyakarta: Media Sahabat Cendekia.
- Nurlatifah, Nurlatifah, and Purwatiningsih Purwatiningsih. "Pengaruh Capital Expenditure, Risiko Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan." *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis* 4.3 (2024): 1307-1316.
- Oktavia, L., & Fitriany. (2022). *Perencanaan Pajak dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(1), 88–103. <https://doi.org/10.18202/jamp>
- Puspitasari, R., & Haryanto, T. (2020). *Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di BEI*. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 6(2), 101–110.
- Putra, D. A., & Nuzula, N. F. (2021). *Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Energi*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 85(1), 88–95.
- Purnama, H. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi / Abdillah, A. 2013. Analisis Pengaruh*

- Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2012. Skripsi Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.
- Putri, Y. M. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi*.
- Rahardjo, S. (2019). *Statistika untuk penelitian*. Yogyakarta: Andi Offise penerbit Ilmu
- Safitri, N., & Safii, M. (2022). *Pengaruh beban pajak tangguhan, perencanaan pajak, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Yudishtira Journal: Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 2(2), 280–292.
- Sawitri, A. P., Ariska, F. A., & Alam, W. Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 8(1).
- Setyawati, W. "Pengaruh Financial Distress, Capital Intensity Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)." *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* 2.5 (2024): 437-453.
- Setyo, et al. (2022). *Sales Growth dan Daya Saing Perusahaan*. Surabaya: CV Akademika.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Yoswandri, Fathan Ramadhan, and Indah Rahayu Lestari. "PENGARUH STRUKTUR MODAL, SALESGROWTH, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN." *Journal of Development Economics and Digitalization, Tourism Economics* 1.2 (2024): 168-180.
- Zhafira, Maharani Randigarizky, and Nila Tristiarini. "Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas & Leverage Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)* 8.1 (2024): 415-438.
- Zuraida, Ida. "Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan." *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis* 4.1 (2019): 529-536.