



PENGARUH *TAX PLANNING*, *SALES GROWTH* DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

THE INFLUENCE OF TAX PLANNING, SALES GROWTH AND MANAGERIAL OWNERSHIP ON COMPANY VALUE

Rahmawati¹, Desi Jelanti²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

Email: rahmaa.wati046@gmail.com^{1*}, dosen02467@unpam.ac.id²

Article Info

Article history :

Received : 09-08-2025

Revised : 10-08-2025

Accepted : 12-08-2025

Published : 14-08-2025

Abstract

This study aims to analyze the effect of tax planning, sales growth, and managerial ownership on firm value in non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019-2023 period. The method used is associative quantitative with purposive sampling technique, which resulted in 11 companies as samples for 5 years of observation, resulting in a total of 55 data. Data analysis was carried out using panel data regression through a fixed effect model (FEM) approach, supported by Eviews 12 software. The results of the study indicate that simultaneously, tax planning, sales growth, and managerial ownership have a significant effect on firm value. However, partially, the three independent variables do not have a significant effect on firm value. This finding indicates that although collectively these factors influence firm value, each factor has not been able to provide a strong enough contribution if it stands alone. This study is expected to provide insight for company management and investors in making strategic decisions related to increasing firm value

Keywords: *Tax Planning, Sales Growth, Managerial Ownership, Firm Value*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax planning*, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Metode yang digunakan adalah kuantitatif asosiatif dengan teknik *purposive sampling*, yang menghasilkan 11 perusahaan sebagai sampel selama 5 tahun observasi sehingga total data sebanyak 55. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi data panel melalui pendekatan *fixed effect model* (FEM) dengan bantuan *software Eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, *tax planning*, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, secara parsial, ketiga variabel independen tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun secara kolektif faktor-faktor tersebut mempengaruhi nilai perusahaan, masing-masing faktor belum mampu memberikan kontribusi yang cukup kuat jika berdiri sendiri. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mengambil keputusan strategis terkait peningkatan nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Tax Planning, Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan yang positif pada umumnya diikuti oleh tren kenaikan harga saham, yang pada gilirannya memaksimalkan nilai perusahaan dan menghasilkan profit bagi pemegang saham. Perkembangan perekonomian global yang cepat menuntut manajemen untuk terus memperbaiki strategi bisnisnya (Jullia & Finatariyani, 2024). Salah satu fenomena terkait nilai



perusahaan dialami oleh MYOR beroperasi di bidang *consumer non-cyclicals*. Perusahaan ini mengalami pengurangan harga saham yang berimplikasi pada melemahnya nilai perusahaan (Puspitasari, 2021). Di bawah ini adalah gambar grafik trend pergerakan harga saham PT. Mayora Indah Tbk. Bulan Januari sampai November tahun 2021:



Sumber: data historis MYOR

Gambar 1.1
Grafik Harga Saham PT. Mayora Indah Tbk.

Gambar grafik pergerakan harga saham MYOR, pada 20 November 2021 menunjukkan harga saham MYOR penutupan tingkat Rp 2.260, penurunan 30 poin atau 1,31% dibandingkan penjualan yang terdahulu. Secara bulanan, *stock price* merosot 90 poin (-3,83%), dan sepanjang tahun (*year to date*) mengalami penurunan 620 poin atau 21,53%. Kondisi ini diikuti oleh rekomendasi analis untuk menjual saham harga target sebesar Rp 2.070, selaras dengan proyeksi pendapatan yang menurun.

Meski demikian, pada saat *pandemic* Covid-19, MYOR masih mampu mencatat omzet yang tinggi. Sepanjang masa Januari hingga September 2021, penjualan naik 13,12% menjadi Rp 19,88 triliun dari Rp 17,58 triliun pada masa tahun terdahulu. Namun, peningkatan tersebut dibarengi kenaikan beban pokok penjualan dengan bobot 20,43% berubah Rp 14,80 triliun, serta beban pokok penjualan dengan tiap-tiap ADM senilai Rp 307 miliar dan Rp 573,50 miliar. Akibatnya, pendapatan bersih turun dari 30% menjadi Rp 977,93 miliar dari sebelumnya Rp 1,55 triliun. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa meskipun pendapatan meningkat, faktor biaya yang tinggi dapat menekan laba, yang kemudian memberikan signifikansi nilai perusahaan (Jullia & Finatariani, 2024).

Fenomena ini menunjukkan bahwa fluktuasi *stock price* memiliki signifikansi langsung pada nilai perusahaan. *Stock price* yang rendah dapat menimbulkan potensi kerugian bagi investor, sedangkan harga saham yang tinggi memberikan keuntungan. Terdapat faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, antara lain *tax planning*, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial.

Faktor yang pertama perencanaan pajak atau *tax planning* adalah strategi perusahaan supaya menekankan beban pajak secara legal melalui pengaturan transaksi dan kepatuhan terhadap peraturan perpajakan. Tujuannya adalah mengoptimalkan keuntungan bersih setelah pajak, saat gilirannya diharapkan dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan (Hardianti dkk., 2024). Penelitian yang dilakukan oleh Hardianti dkk. (2024), menemukan signifikansi positif perencanaan pajak pada nilai perusahaan. Akan tetapi, penelitian oleh Siregar & Dewi (2022) menyatakan bahwa *tax planning* justru tidak memberikan signifikansi. Salah satu alasannya adalah adanya kekhawatiran bahwa praktik ini dapat memunculkan persepsi negatif jika dianggap sebagai strategi yang merugikan kepentingan publik. Sehingga menurunkan kepercayaan investor.

Faktor kedua adalah *sales growth* atau pertumbuhan penjualan, yang merefleksikan pencapaian kinerja masa lalu dan memprediksikan prospek masa depan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang konsisten umumnya dipandang sebagai indikasi positif, karena mencerminkan kemampuan perusahaan bersaing di pasar (Wijaya, 2019). Penelitian oleh Dewi & Sujana (2019) menunjukkan adanya pengaruh positif *sales growth* terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian



oleh Romadhina & Andhityara (2021) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak selalu berbanding lurus dengan kenaikan laba, karena beban biaya yang juga ikut meningkat.

Faktor yang ketiga yaitu Kepemilikan manajerial, porsi *stock* emiten dipunyai oleh pengelola perusahaan. Peningkatan porsi kepemilikan oleh manajemen diyakini bisa mengimbangkan tujuan di sela-sela manajemen dan *stockholder*, maka berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan (Putri & Irawati, 2019). Penelitian oleh Sari & Irawati (2021) menyatakan kepemilikan manajerial berperan signifikansi pada nilai perusahaan. Namun, riset Bagaskara dkk. (2021) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor, karena dikhawatirkan memunculkan konflik kepentingan yang berorientasi pada keuntungan pribadi.

Kajian Pustaka

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Michael C. Jensen & William H. Mackling pada tahun (1976), mereka berpendapat bahwa teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang membangun berdasarkan hubungan antara agen (pengelola) dan *principal* (pemilik modal). Hubungan keagenan didefinisikan sebagai suatu perjanjian, dimana terdapat satu atau lebih pihak *principal* yang mempekerjakan agen, dimana agen diharapkan dapat melakukan beberapa layanan atas nama *principal*.

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau (*signalling theory*) ialah suatu Tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberikan gambaran terhadap investor mengenai prospek perusahaan. Informasi perusahaan ialah unsur yang berpengaruh bagi investor, dikarenakan informasi perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan di masa sekarang maupun pada masa depan. Informasi perusahaan yang lengkap, relevan, dan akurat diperlukan oleh investor di dalam menentukan keputusan (Pradnyana & Noviari, 2017).

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan sebuah perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Kusumaningtyas dkk., 2022). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan dimana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan (Ramadhan & Widyawati, 2021). Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham.

4. *Tax Planning*

Perencanaan pajak ialah suatu tindakan untuk mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan kepada negara sehingga pajak yang dibayarkan tidak melebihi jumlah yang sebenarnya dan dapat disimpulkan bahwa perencanaan pajak atau *tax planning* ini merupakan perencanaan yang dilakukan agar pembayaran pajak menjadi kecil tanpa melanggar aturan perpajakan. Perencanaan pajak ialah tindakan yang diupayakan oleh manajemen perusahaan sehingga perusahaan tidak terlalu tinggi membayarkan beban pajak. Perencanaan pajak adalah kegiatan pengelolaan dan pengaturan transaksi yang pada perusahaan sehingga tujuan memaksimalkan laba tercapai (Yuono & Widyawati, 2016).

5. *Sales Growth*

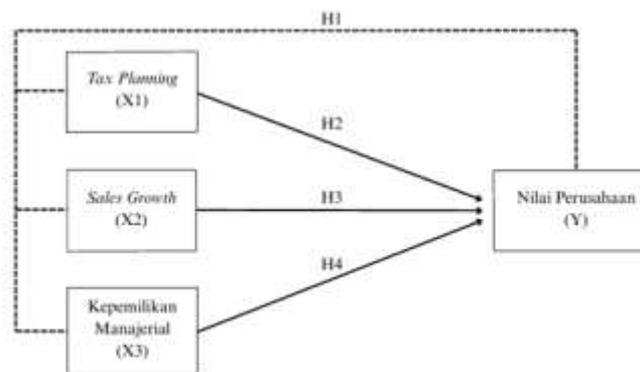
Sales growth adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari period ke periode. Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan



mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Agustin & Wahyuni, 2020).

6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi maupun yang dimiliki oleh anak cabang perusahaan bersangkutan beserta afiliasi (Ayu & Sumadi, 2019). Menurut Sari & Wulandari (2021) kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan kepentingan seorang manajer kepemilikan manajerial akan mempunyai hak dalam pengambilan keputusan yang berdampak pada nilai perusahaan.



Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan menggunakan metode kuantitatif asosiatif. Metode ini disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Menurut Sugiyono (2023) metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivism*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data, menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini merujuk pada rumus masalah asosiatif, dimana penelitian ini bersifat menanyakan pengaruh dua variabel atau lebih terhadap variabel lain.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Common Effect Model (CEM)

Pendekatan ini menggabungkan seluruh observasi *time series* dan *cross-section* menjadi satu kesatuan, kemudian dilakukan estimasi menggunakan metode OLS (*Ordinary Least Square*), yang juga dikenal dengan istilah PLS (*Pooled Least Square*). Pendekatan ini tidak mempertimbangkan dimensi waktu maupun perbedaan antarindividu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan relatif sama pada berbagai periode.



Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/29/25 Time: 18: 15				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001852	0.816914	0.002267	0.9982
TRR	3.140510	1.068528	2.939098	0.0049
SG	-1.813186	0.892637	-2.031269	0.0475
LOG KM	0.116193	0.054534	2.130651	0.0380
R-squared	0.214009	Mean dependent var		1.607474
Adjusted R-squared	0.167774	S. D. dependent var		1.069253
S.E. of regression	0.975441	Akaike info criterion		2.858094
Sum squared resid	48.52579	Schwarz criterion		3.004082
Log likelihood	-74.59758	Hannan-Quinn criter.		2.914549
F-statistic	4.628743	Durbin-Watson stat		0.378836
Prob(F-statistic)	0.006136			

Sumber: Output Eviews 12 yang diolah peneliti, 2025

Gambar 4. 2
Common Effect Model

Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

Metode *fixed effect* digunakan untuk menganalisis data panel dengan mempertimbangkan adanya perbedaan nilai konstanta (intersep) antara entitas. Dalam penerapannya, model ini menggunakan variabel dummy sebagai alat untuk mengidentifikasi perbedaan karakteristik yang bersifat tetap pada masing-masing perusahaan sepanjang periode pengamatan. Pendekatan ini dikenal pula sebagai metode *Least Squares Dummy* (LSDV), yang mampu menangkap variasi spesifik tiap perusahaan yang tidak berubah dari masa ke masa.

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/29/25 Time: 18: 16				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.878139	0.959295	1.957834	0.0571
TRR	-0.079883	0.772268	-0.103439	0.9181
SG	0.191992	0.455968	0.421066	0.6759
LOG KM	0.051049	0.172143	0.296548	0.7683
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.878902	Mean dependent var		1.607474
Adjusted R-squared	0.840505	S. D. dependent var		1.069253
S.E. of regression	0.427025	Akaike info criterion		1.351383
Sum squared resid	7.476376	Schwarz criterion		1.862341
Log likelihood	-23.16303	Hannan-Quinn criter.		1.548974
F-statistic	22.88995	Durbin-Watson stat		1.249958
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews 12 yang diolah peneliti, 2025

Gambar 4. 3
Fixed Effect Model

Model Random Efek (*Random Effect Model*)

Pendekatan *Random Effect Model* dipergunakan dalam analisis data panel untuk meningkatkan efisiensi estimasi *Least Squares* dengan memasukkan unsur kesalahan (*error term*) yang berasal dari perbedaan antara entitas (*cross-section*) maupun antara waktu (*time series*). REM merupakan bentuk turunan dari metode *Generalized Least Square* (GLS). Dalam pendekatan ini diasumsikan bahwa efek individual yang tidak teramati tidak memiliki korelasi dengan variabel bebas (*regressor*), sehingga sifatnya dianggap acak (*random*).



Dependent Variable: PBV				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 07/29/25 Time: 18: 18				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.658853	0.699730	2.370704	0.0216
TRR	0.361248	0.738478	0.489180	0.6268
SG	0.031285	0.442048	0.070773	0.9439
LOG KM	0.070837	0.086613	0.817860	0.4172
Effects Specification				
			S. D.	Rho
Cross-section random			0.803099	0.7796
Idiosyncratic random			0.427025	0.2204
Weighted Statistics				
R-squared	0.015907	Mean dependent var		0.371877
Adjusted R-squared	-0.041981	S. D. dependent var		0.439262
S. E. of regression	0.448387	Sum squared resid		10.25361
F-statistic	0.274783	Durbin-Watson stat		0.906216
Prob(F-statistic)	0.843311			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.059541	Mean dependent var		1.607474
Sum squared resid	58.06240	Durbin-Watson stat		0.160035

Sumber: Output Eviews 12 yang diolah peneliti, 2025

Gambar 4. 4
Random Effect Model

Uji Pemilihan Regresi Data Panel

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	22.511253	(10,41)	0.0000
Cross-section Chi-square	102.869096	10	0.0000

Sumber: Output Eviews 12 yang diolah peneliti, 2025

Gambar 4. 5
Uji Chow

Mengacu pada pengujian, *probability cross-section F* dan *cross-section Chi-square* sama-sama sebesar $0,0000 < 0,05$, artinya H_0 tidak ditolak dan H_1 diterima. Model dipilih adalah *fixed effect model*, dan selanjutnya uji Hausman.

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.230207	3	0.0415

Sumber: Output Eviews 12 yang diolah peneliti, 2025

Gambar 4. 6
Uji Hausman

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai *probability cross-section random* sebesar 0,0415 yang berada di bawah ambang batas 0,05. Kondisi ini mengindikasikan bahwa H_0 ditolak,



sementara H1 diterima. Oleh karena itu, model yang dinilai paling tepat untuk digunakan adalah FEM.

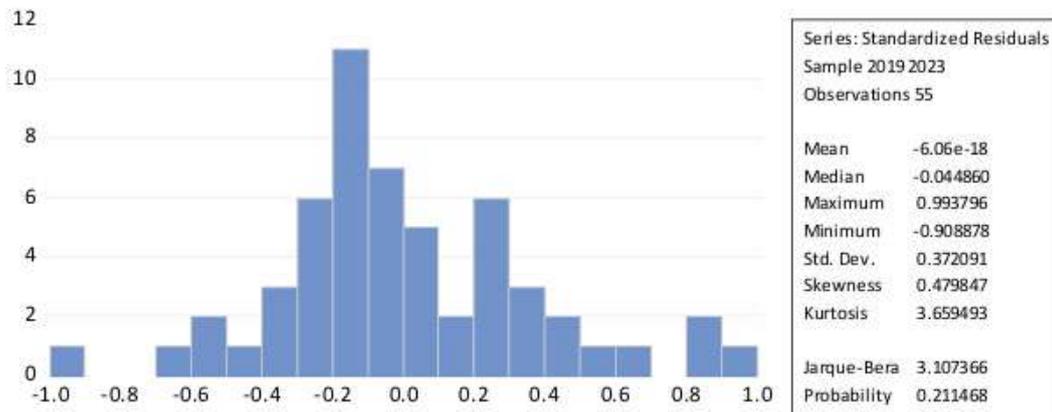
Tabel 4.3
Kesimpulan Kesesuaian Model

No.	Metode	Pengujian	Hasil Metode
1	<i>Uji Chow</i>	CEM vs FEM	FEM
2	<i>Uji Hausman</i>	FEM vs REM	FEM

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Hasil pengujian pada tabel menunjukkan bahwa baik uji Chow maupun uji Hausman sama-sama merekomendasikan penggunaan *Fixed Effect Model* sebagai pilihan model paling akurat. Oleh karena kedua uji tersebut konsisten, maka metode *Lagrange Multiplier (LM)* tidak diperlukan. Uji LM biasanya dilakukan ketika terdapat ketidaksesuaian hasil antara uji Chow dan uji Hausman, sehingga dibutuhkan langkah tambahan untuk menetapkan model yang paling tepat

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Sumber: *Output Eviews 12* yang diolah penulis, 2025

Gambar 4.8
Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier

Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,211468 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

	TRR	SG	LOG KM
TRR	1.000000	0.089177	-0.064481
SG	0.089177	1.000000	0.239290
LOG KM	-0.064481	0.239290	1.000000

Sumber: *Output Eviews 12* yang diolah penulis, 2025

Gambar 4.9
Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan Gambar 4.9, seluruh nilai korelasi antarvariabel independen, yaitu *Tax Planning*, *Sales Growth*, dan Kepemilikan Manajerial, berada di bawah angka 0,90. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian tidak mengalami masalah multikolinearitas



Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.066244	Prob. F(3,51)	0.1163
Obs*R-squared	5.960452	Prob. Chi-Square(3)	0.1136
Scaled explained SS	3.811780	Prob. Chi-Square(3)	0.2825

Sumber: *Output Eviews 12* yang diolah penulis, 2025

Gambar 4. 10
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Merujuk Gambar diatas, pengujian menggunakan metode Harvey menghasilkan nilai ObsR-squared* dengan probabilitas Chi-square sebesar 0,1136. Karena angka ini melebihi batas signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model bebas dari gejala heteroskedastisitas dan hipotesis nol (H0) diterima

Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/29/25 Time: 18:16				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.878139	0.959295	1.957834	0.0571
TRR	-0.079883	0.772268	-0.103439	0.9181
SG	0.191992	0.455968	0.421066	0.6759
LOG KM	0.051049	0.172143	0.296548	0.7683
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.878902	Mean dependent var	1.607474	
Adjusted R-squared	0.840505	S.D. dependent var	1.069253	
S.E. of regression	0.427025	Akaike info criterion	1.351383	
Sum squared resid	7.476376	Schwarz criterion	1.862341	
Log likelihood	-23.16303	Hannan-Quinn criter.	1.548974	
F-statistic	22.88995	Durbin-Watson stat	1.249958	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: *Output Eviews 12* yang diolah penulis, 2025

Gambar 4. 11
Hasil Uji Autokorelasi

Mengacu pada Gambar 4.11, nilai statistik *Durbin-Watson* yang diperoleh adalah 1,249958. Karena nilai tersebut berada dalam rentang -2 hingga +2, maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami autokorelasi, baik positif maupun negatif (Sari & Irawati, 2021).

Analisis Regresi Linear Berganda Panel

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/29/25 Time: 18:16				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.878139	0.959295	1.957834	0.0571
TRR	-0.079883	0.772268	-0.103439	0.9181
SG	0.191992	0.455968	0.421066	0.6759
LOG_KM	0.051049	0.172143	0.296548	0.7683

Sumber: *Output Eviews 12* yang diolah penulis, 2025

Gambar 4. 12
Hasil Linear Berganda Data Panel



1. Hasil estimasi menunjukkan konstanta sebesar 1,878139 dengan tanda positif. Ini berarti, jika seluruh variabel independen (*Tax Planning*, *Sales Growth*, dan Kepemilikan Manajerial) bernilai nol, maka nilai perusahaan diprediksi berada pada angka 1,878139
2. Koefisien untuk *Tax Planning* tercatat sebesar -0,079883. Nilai negatif ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Tax Planning* sebesar 1% berpotensi menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,079883, dengan asumsi variabel lain tidak mengalami perubahan
3. Koefisien *Sales Growth* sebesar 0,191992 bertanda positif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan *Sales Growth* sebesar 1% dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,191992, ketika variabel lain berada pada posisi konstan
4. Nilai koefisien Kepemilikan Manajerial sebesar 0,051049 dengan tanda positif menunjukkan bahwa kenaikan 1% pada kepemilikan manajerial diperkirakan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,051049, apabila faktor independen lainnya tetap tidak berubah.

Uji Koefisien Deteminasi (R²)

Hasil pada gambar berikut menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-squared* mencapai 0,840505 atau setara dengan 84,0505%. Ini berarti bahwa kombinasi variabel *Tax Planning*, *Sales Growth*, dan Kepemilikan Manajerial mampu menjelaskan 84,0505% variasi pada Nilai Perusahaan. Sementara itu, 15,9495% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam kajian ini

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/29/25 Time: 18:16				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.878139	0.959295	1.957834	0.0571
TRR	-0.079883	0.772268	-0.103439	0.9181
SG	0.191992	0.455968	0.421066	0.6759
LOG KM	0.051049	0.172143	0.296548	0.7683
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.878902	Mean dependent var	1.607474	
Adjusted R-squared	0.840505	S.D. dependent var	1.069253	
S.E. of regression	0.427025	Akaike info criterion	1.351383	
Sum squared resid	7.476376	Schwarz criterion	1.862341	
Log likelihood	-23.16303	Hannan-Quinn criter.	1.548974	
F-statistic	22.88995	Durbin-Watson stat	1.249958	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: *Output Eviews 12* yang diolah penulis, 2025

Gambar 4. 13
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)



**Uji Hipotesis
Uji Simultan (F)**

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/29/25 Time: 18:16				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.878139	0.959295	1.957834	0.0571
TRR	-0.079883	0.772268	-0.103439	0.9181
SG	0.191992	0.455968	0.421066	0.6759
LOG_KM	0.051049	0.172143	0.296548	0.7683
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.878902	Mean dependent var	1.607474	
Adjusted R-squared	0.840505	S.D. dependent var	1.069253	
S.E. of regression	0.427025	Akaike info criterion	1.351383	
Sum squared resid	7.476376	Schwarz criterion	1.862341	
Log likelihood	-23.16303	Hannan-Quinn criter.	1.548974	
F-statistic	22.88995	Durbin-Watson stat	1.249958	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: *Output Eviews 12* yang diolah penulis, 2025

Gambar 4. 14
Hasil Uji F (Simultan)

Mengacu pada Gambar 4.14, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 22,88995 dengan tingkat probabilitas 0,000000, yang berada di bawah batas signifikansi 0,05. Sementara itu, perhitungan F_{tabel} menggunakan jumlah sampel (n) 55, jumlah variabel (k) 4, taraf signifikansi 5%, $df_1 = 3$, dan $df_2 = 50$ menghasilkan nilai sebesar 2,790. Karena F_{hitung} melebihi F_{tabel} dan probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis alternatif (H_1) dapat diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa ketiga variabel, yaitu *Tax Planning*, *Sales Growth*, dan Kepemilikan Manajerial, masing-masing memengaruhi Nilai Perusahaan pada penelitian ini.

Uji Parsial (T)

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/29/25 Time: 18:16				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.878139	0.959295	1.957834	0.0571
TRR	-0.079883	0.772268	-0.103439	0.9181
SG	0.191992	0.455968	0.421066	0.6759
LOG_KM	0.051049	0.172143	0.296548	0.7683

Sumber: *Output Eviews 12* yang diolah penulis, 2025

Gambar 4. 15
Hasil Uji t (Parsial)

- Merujuk pada Gambar 4.15, uji t parsial dilakukan untuk mengidentifikasi pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Perbandingan dilakukan antara nilai t_{hitung} dan t_{tabel} , bersama t_{tabel} ditentukan berdasarkan total observasi (n) 55, total variabel (k) 4, tahap signifikansi 5%, dan *degree of freedom* (df) = $n - k - 1 = 50$.
- Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Tax Planning* (X_1) memiliki t_{hitung} -0,103439, lebih kecil dari t_{tabel} 1,67591, dengan probabilitas 0,9181 ($> 0,05$). Hal ini mengakibatkan H_2 ditolak, sehingga variabel tersebut tidak berpengaruh signifikansi parsial terhadap Nilai Perusahaan



- c. Untuk *Sales Growth* (X2), nilai t_{hitung} tercatat 0,421066, di bawah t_{tabel} 1,67591, dengan probabilitas 0,6759 ($> 0,05$). Kondisi ini membuat H3 tidak diterima, artinya variabel ini juga tidak signifikansi secara parsial.
- d. Sementara itu, Kepemilikan Manajerial (X3) memiliki t_{hitung} 0,296548, lebih kecil dari t_{tabel} 1,67591, dengan probabilitas 0,7683 lebih tinggi dari 0,05, kesimpulan penolakan H4, sehingga variabel tersebut tidak memberikan pengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh *Tax Planning*, *Sales Growth*, dan kepemilikan manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada emiten sub-sektor non-siklikal yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Berdasarkan data yang diperoleh, hasil pengujian, dan pembahasan pada bagian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa

1. Secara simultan, *Tax Planning*, *Sales Growth*, dan kepemilikan manajerial terbukti memengaruhi Nilai Perusahaan
2. Secara parsial, *Tax Planning* tidak menunjukkan pengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan
3. Secara parsial, *Sales Growth* juga tidak memberikan pengaruh signifikansi terhadap Nilai Perusahaan
4. Secara parsial, kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh signifikansi terhadap Nilai Perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Widarjono. (2018). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews. Edisi keli*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Agustin, S. Y., & Wahyuni, D. U. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(4).
- Alamsah, J., & Adi, A. E. (2022). Pengaruh perencanaan pajak dan capital intensity terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5564–5571.
- Anggraeni, N. R., & Mulyani, S. D. (2020). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. *Kocenin serial konferensi*, 1, 5–11.
- Arianti, B. F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Astuti, T. P., & Herawati, N. (2022). Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan: dampak moderasi dewan komisaris. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 23(1), 166–174.
- Ayem, S., & Tia, I. (2019). Pengaruh perencanaan pajak, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (Studi kasus perusahaan LQ45 yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia) periode 2012-2016. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 181–193.
- Ayu, P. C., & Sumadi, N. K. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Widya Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 87–104.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Forum Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 23(1), 29–38.
- Carnevela, C. R., & Widyawati, N. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (Jirm)*, 6(3).



- Chandra, I., & Hastuti, R. T. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 198–207.
- Christiani, Y. N., Rane, M. K. D., & Sine, D. A. (2022). ANALISIS PENGARUH PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Among Makarti*, 14(2). <https://doi.org/10.52353/ama.v14i2.211>
- Dewi, I., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan risiko Bisnis terhadap nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 85–110.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis multivariat dan ekonometrika: teori, konsep, dan aplikasi dengan eview 10*.
- Hardianti, R., Yuniati, Y., & Kodariah, S. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Penghindaran Pajak dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 13(1), 57–70. <https://doi.org/10.21831/nominal.v13i1.64082>
- Herdiani, N. P., Badina, T., & Rosiana, R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi dan Manajemen*, 16(2), 87–106. <https://doi.org/10.30630/jam.v16i2.157>
- Hidayat, S. W., & Pesudo, D. A. A. (2019a). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *International Journal of Social Science and Business*, 3(4), 367. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v3i4.21323>
- Hidayat, S. W., & Pesudo, D. A. A. (2019b). Pengaruh perencanaan pajak dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. *International Journal of Social Science and Business*, 3(4), 367–376.
- I Nyoman Agus Suwardika, & I Ketut Mustanda. (2017). PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI. *Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Ika Puspitasari. (2021). <https://investasi.kontan.co.id/news/harga-saham-myor-terus-menurun-sejak-awal-tahun-saatnya-jual-atau-beli>.
- Inanda, T. U., Suranta, E., & Midiastuty, P. P. (2018). Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh corporate governance dan kepemilikan mayoritas. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 126–145.
- Indriantoro, N. (2014). Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Juhandi, N., Fahlevi, M., Abdi, M. N., & Noviantoro, R. (2019). Liquidity, Firm Size and Dividend Policy to the Value of the Firm (Study in Manufacturing Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange). *Proceedings of the 2019 International Conference on Organizational Innovation (ICOI 2019)*. <https://doi.org/10.2991/icoi-19.2019.53>
- Jullia, M., & Finatariyani, E. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 913–923. <https://doi.org/10.37481/jmh.v4i3.1024>
- Khoeriyah, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Sales Growth dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan*, 13(1), 96–111.
- Kurniasih, N., & Hermanto, H. (2020). Pengaruh Sales Growth, Leverage, Kualitas Audit Da Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak. *JCA of Economics and Business*, 1(01).



- Kusumaningtyas, E., Subagyo, E., Adinugroho, W. C., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., & Syah, S. (2022). *Konsep Dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eview* (Vol. 1). Academia Publication.
- Lidya, K., & Efendi, D. (2019). Pengaruh perencanaan pajak, kepemilikan manajerial dan free cash flow terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(7).
- Marsaid, M. T., & Pesudo, D. A. A. (2019). Pengaruh Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bingkai Ekonomi (JBE)*, 4(2), 32–45.
- Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (1976). Theory of the Firm. *Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*.
- Meilany. (2020). Pengaruh Prudence dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi. *Disrupsi Bisnis*.
- Mulyati, S., & Mulyana, B. (2021). THE EFFECT OF LEVERAGE, FIRM SIZE, AND SALES GROWTH ON INCOME SMOOTHING AND ITS IMPLICATION TO THE FIRM VALUE (STUDY ON STATE-OWNED COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2016-2019). *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 8(9), 9–18. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v8.i9.2021.1015>
- Natalia Palentina Purba, & Diana Hasyim. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Non-Cyclical Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019. *CEMERLANG : Jurnal Manajemen dan Ekonomi Bisnis*, 4(3), 235–251. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v4i3.3057>
- Nguyen, N. (2018). Hidden Markov Model for Stock Trading. *International Journal of Financial Studies*, 6(2), 36. <https://doi.org/10.3390/ijfs6020036>
- Nuryono, M., Wijanti, A., & Chomsatu, Y. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, serta kualitas audit pada nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(01).
- Pradnyana, I., & Noviari, N. (2017). Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(2), 1398–1425.
- Pratama, T. F., Widyastuti, T., & Bahri, S. (2024). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas, dan Firm Size Terhadap Financial Leverage dan Nilai Perusahaan Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Indonesia. *EKOBISMAN: JURNAL EKONOMI BISNIS MANAJEMEN*, 9(2), 157–171.
- Putri, N. R., & Irawati, W. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Effective Tax Rate terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 3(1), 93–108.
- Ramadhan, A. F., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(10).
- Ratih, I., & Damayanthi, I. (2016). Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(2), 1510–1538.
- Risna, F. A., & Haryono, S. (2023). PENGARUH TAX PLANNING & TAX AVOIDANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 305–318. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i2.17104>
- Romadhina, A. P., & Andhitiyara, R. (2021). Pengaruh perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 5(2), 358–366.
- Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi



- Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(2), 971–979.
- Salempang, L. E. (2016). Pengaruh Return on Asset, Debt To Equity Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3).
- Sari, D., & Irawati, W. (2021). PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, STRUKTUR MODAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *JURNAL AKUNTANSI BARELANG*, 6(1), 1–12. <https://doi.org/10.33884/jab.v6i1.4660>
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tema*, 22(1), 1–18.
- Sinaga, L. V., Nababan, A. M., Sinaga, A. N., Hutahean, T. F., & Guci, S. T. (2019). Pengaruh Sales Growth, Firm Size, Debt Policy, Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 2(2), 345–355. <https://doi.org/10.31539/costing.v2i2.664>
- Siregar, I. G., & Dewi, S. E. (2022). PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Comparative: Ekonomi dan Bisnis*, 4(2), 42. <https://doi.org/10.31000/combis.v4i2.7526>
- Sofiatin, D. A. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor industri dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 47–57.
- Sovita, I., & Sari, N. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 24(2), 342–361.
- Sugiarto. (2018). *Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri, Edisi 1*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2023). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D*. www.cvalfabeta.com
- Sujarweni, V. W. (2014). Metodologi penelitian. *Yogyakarta: Pustaka Baru Perss*, 74.
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *AKUNTABEL: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 15(1), 1–11.
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(04).
- Wahidah, F., & Hermanto, S. B. (2018). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(8).
- Wijaya, I. G. N. S. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *JUIMA: Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2).
- Yuono, C. A. S., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh perencanaan pajak dan corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(6).