



Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Penghindaran Pajak, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Fria Setiono

Universitas Pamulang, Indonesia

*Penulis Korespondensi: friasetiono3@gmail.com

Abstract. *Public companies must maintain sustainability, as it is related to their value. A company's value can be measured by its share price; a higher market price indicates a company's financial performance and investment returns for investors. A phenomenon has been observed in the consumer non-cyclical sector, which experienced declines and fluctuations in value from 2020 to 2024. This phenomenon indicates that falling share prices lead to a decline in company value. This study aims to analyze the influence of Corporate Social Responsibility, Tax Avoidance, and Dividend Policy on Company Value in companies in the Consumer Non-Cyclical sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2024 period. The study sample consisted of 10 companies with 50 data observations selected using a purposive sampling technique. Data analysis was conducted using panel data regression with the help of EViews 12 software. The results of the study indicate that (1) Corporate Social Responsibility, Tax Avoidance, and Dividend Policy as a whole have an effect on Company Value, (2) Corporate Social Responsibility partially has no effect on Company Value, (3) Tax Avoidance partially has no effect on Company Value, (4) Dividend Policy partially has no effect on Company Value. These findings prove that Corporate Social Responsibility, Tax Avoidance, and Dividend Policy together are able to influence company value, even though each variable does not have an effect on company value.*

Keywords: *Company Value; Corporate Social Responsibility; Dividend Policy; Indonesia Stock Exchange; Tax Avoidance.*

Abstrak. Perusahaan publik memiliki aspek keberlanjutan yang harus dijaga karena berkaitan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham, semakin tinggi harga pasarnya maka perusahaan dinilai mampu atas kinerja keuangan dan pengembalian investasi bagi investor. Fenomena, saham-saham sektor *consumer non-cyclical* pada tahun 2020 hingga 2024 mengalami penurunan dan fluktuasi nilai perusahaan, sehingga fenomena tersebut menunjukkan turunnya harga saham maka nilai perusahaan menurun. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Penghindaran Pajak, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan di sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024. Sampel penelitian terdiri dari 10 perusahaan dengan 50 data observasi yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *Corporate Social Responsibility*, Penghindaran Pajak, dan Kebijakan Dividen secara keseluruhan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (2) *Corporate Social Responsibility* secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (3) Penghindaran Pajak secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (4) Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility*, Penghindaran Pajak, dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama mampu memengaruhi nilai perusahaan, meskipun secara masing-masing variabel tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

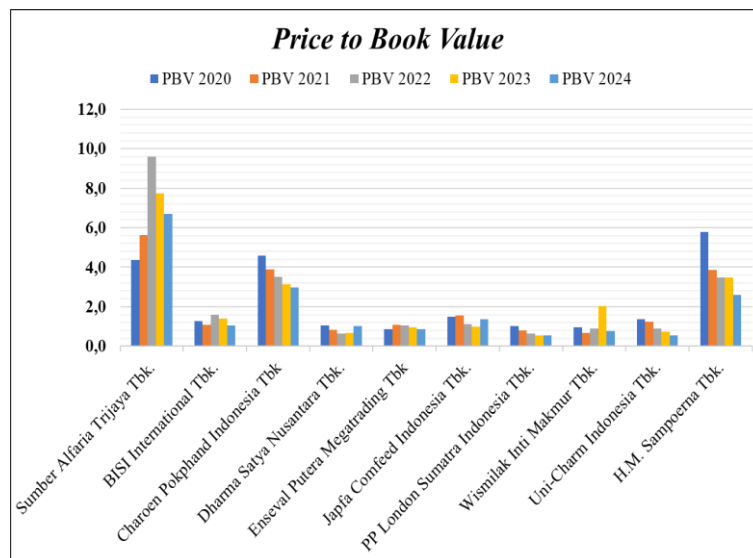
Kata kunci: Bursa Efek Indonesia; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan; Penghindaran Pajak; Tanggung Jawab Sosial.

1. LATAR BELAKANG

Perusahaan adalah badan yang melaksanakan aktivitas usaha berdasarkan sektor tertentu yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan tertentu memperoleh keuntungan, laba, pertumbuhan usaha dan pertumbuhan nilai perusahaan. Bagi perusahaan publik, keberlanjutan merupakan aspek penting yang harus dijaga, khususnya berkaitan dengan kepentingan pemegang saham yang tercermin dalam nilai perusahaan. Harga saham yang merefleksikan nilai perusahaan ditandai dari semakin tingginya harga pasar suatu perusahaan, maka

memperlihatkan kemampuan keuangan perusahaan dan pengembalian investasi bagi investor (Puji Astuti et al., 2024). Keadaan tersebutlah yang mencerminkan kesejahteraan para pemegang saham.

Namun, fenomena pada saham-saham di sektor *Consumer Non-Cyclicals* pada triwulan I tahun 2020, menunjukkan penurunan kinerja sebesar 19,17% dan penurunan kinerja berlanjut hingga awal tahun 2021. Hal ini disebabkan oleh turunnya saham-saham berkapitalisasi besar di industri seperti PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP) dan PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) yang mengalami penurunan sebesar 25,41% dan 31,44% secara year-to-date (Maharini et al., 2024). Sepanjang tahun 2021, indeks *consumer non-cyclicals* mengalami pelemahan sebesar 15,03%, menjadikannya sektor dengan kinerja terburuk kedua. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) per Selasa, 25 Januari 2022, saham-saham dalam indeks sektor *Consumer Non-Cyclicals* tercatat turun 1,89 persen secara year-to-date (ytd) (Lisvianih & Ajimat, 2025). Pada tahun 2024, Kinerja saham di sektor *consumer non-cyclicals* masih mengalami pelemahan, meskipun sebelumnya diperkirakan menguat menjelang pemilu. Hingga 17 Januari 2024, indeks *Consumer Non-Cyclicals* tercatat turun 2,59 persen secara year-to-date (ytd).



Gambar 1. Fluktuasi PBV Perusahaan di IDX-Sector NONCYC Tahun 2020-2024.

Sumber: Diolah oleh penulis, 2026.

Gambar 1.1 memperlihatkan nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclical* selama periode 2020–2024 pada emiten mengalami fluktuasi nilai perusahaan yang dijelaskan melalui nilai *price to book value* (PBV). PBV merupakan metrik keuangan untuk menilai perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku. Perusahaan dengan PBV menengah cenderung mengalami penurunan nilai perusahaannya terutama pada

PT Charoen Pokphan Indonesia Tbk (CPIN). Sementara itu, terdapat dua perusahaan yang mencolok dari sisi PBV, pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) menunjukkan nilai PBV tertingginya ditahun 2022, hal tersebut mencerminkan kepercayaan investor yang sejalan dengan perkembangan bisnis ritel yang stabil. Sedangkan, pada PT H.M Sampoerna Tbk (HMSP) didapati penurunan nilai PBV secara terus-menerus, disebabkan pengaruh tekanan regulasi, kepercayaan investor, pajak, dan kebijakan dividen yang berubah seiring dengan penurunan laba perusahaan. Fenomena tersebut menunjukkan turunnya harga saham maka nilai perusahaan menurun.

Nilai perusahaan melalui harga saham memiliki peran yang signifikan dalam membentuk pandangan investor terhadap perusahaan (Aprianti et al., 2022). Nilai perusahaan diartikan juga sebagai representasi dari bagaimana perusahaan bekerja yang menunjukkan kemungkinan di masa depan, serta merupakan gambaran menyeluruh tentang penilaian pasar terhadap perusahaan. Bagi perusahaan publik, nilai perusahaan dapat dinilai sebagai indikator kinerja untuk perusahaan (Ilyas & Hertati, 2022).

Pada penelitian ini terdapat tiga variabel utama yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu *corporate social responsibility* (CSR), penghindaran pajak, dan kebijakan dividen. CSR merupakan elemen fundamental dari etika di dunia bisnis, di mana perusahaan tidak terbatas pada tanggung jawab terhadap pemegang saham (*shareholder*), tetapi juga bertanggung jawab kepada pemangku kepentingan lainnya (Pujianti et al., 2023). Menurut penelitian (Saadah et al., 2022) CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian (Wiranata et al., 2023) *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikutnya yaitu penghindaran pajak. Kaitan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan terjadi ketika aktivitas perusahaan yang berupaya mengurangi beban pajak dianggap bisa memperbaiki aliran kas perusahaan baik secara jangka pendek atau jangka panjang. Peningkatan arus kas ini secara langsung berdampak bagi kenaikan nilai perusahaan (Puji Astuti et al., 2024). Berdasarkan penelitian (Pratama & Winedar, 2025) penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian (Ratnandari & Kusumawati, 2023) penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kemudian, Kebijakan dividen adalah aturan untuk menentukan laba perusahaan akan bagikan sebagai pembayaran dividen atau diinvestasikan kembali untuk kemajuan perusahaan. Kebijakan dividen yang ideal dapat menciptakan kesetaraan antara pembagian dividen dengan pengembangan perusahaan dimasa depan untuk mencapai harga saham yang optimal (Sholikhah & Trisnawati, 2022). Harga saham biasanya meningkat ketika dividen yang

diberikan tinggi, kondisi tersebut membuat peningkatan nilai perusahaan (Mudjiyono et al., 2022). Berdasarkan penelitian (Sari & Suwitho, 2023), kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, pada penelitian (Sholikhah & Trisnawati, 2022) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang fenomena dan perbedaan hasil pada penelitian-penelitian terdahulu. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali terkait pengaruh *corporate social responsibility*, penghindaran pajak, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada periode terkini pada perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan sikap manajemen perusahaan dalam memberikan arahan kepada investor mengenai penilaian prospek masa depan perusahaan (Sari & Suwitho, 2023). Menurut (Brigham dan Houston, 2013), teori ini menjelaskan kemampuan investor untuk membedakan antara perusahaan bernilai tinggi dan bernilai rendah. Pokok pikiran teori sinyal berkaitan dengan kepemilikan informasi akurat oleh manajer tentang nilai perusahaan (Lestari & Zulaikha, 2021). Adanya teori sinyal mendorong perusahaan untuk memaksimalkan penyediaan informasi yang dapat mengurangi ketimpangan informasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan eksternal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan kinerjanya. Kinerja ini mencerminkan kepercayaan publik terhadap kemampuan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan aspek penilaian bagi pemangku kepentingan terkait kinerja perusahaan yang digambarkan melalui harga saham perusahaan, tingginya harga pada saham mengakibatkan nilai perusahaan meningkat dan menumbuhkan aspek kepercayaan pada investor terkait kinerja perusahaan saat ini dan prospek yang ditawarkan dimasa mendatang (Fadillah & Darma, 2025). *Price to Book Value* (PBV) dapat dijadikan sebagai proksi untuk mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan rasio perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai bukunya (Hadiya & Riski, 2023).

***Corporate Social Responsibility* (CSR)**

Corporate Social Responsibility diartikan sebagai tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai loyalitas perusahaan untuk berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan yang tujuannya untuk meningkatkan taraf hidup, dan lingkungan, serta menambah manfaat

bagi perusahaan maupun manfaat untuk penduduk sekitar (Anisa & Pratin, 2022). CSR dapat memengaruhi nilai perusahaan karena dianggap sebagai dasar sebuah etika bisnis. Hal ini menunjukkan perusahaan bukan saja memiliki tanggung jawab kepada pemegang saham, namun juga kepada pihak berkepentingan, misalnya pemerintah, konsumen, masyarakat, karyawan, bahkan pesaing (Aprianti et al., 2022). Pengukuran CSR dapat memanfaatkan indikator kinerja yang tercantum di *Global Reporting Initiatives* (GRI) G4 yang memuat 91 poin pengungkapan.

Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak adalah tindakan sah perusahaan yang diterapkan untuk menurunkan kewajiban pajaknya secara sah dengan memanfaatkan kelemahan dalam undang-undang yang ada (Vidiarto & Cahyani, 2024). Tindakan penghindaran pajak muncul akibat beban pajak yang berat pada perusahaan yang mendesak mereka untuk mengupayakan penghindaran pajak guna mengurangi tagihan pajak yang harus dibayarkan. *Cash Effective Tax Rate* dapat menjadi indikator untuk mengukur tingkat penghindaran pajak, dikarenakan pembayaran pajak yang telah terjadi dapat dijadikan tolak ukur apakah perusahaan melakukan penghindaran pajak (Santo & Sari, 2024).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan proporsi keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan sisanya untuk pengembangan perusahaan. Pengoptimalan kebijakan ini sangat penting karena perilaku investor bervariasi. Beberapa investor memprioritaskan dividen, sementara yang lainnya memprioritaskan pertumbuhan bisnis (Hadad & Widiyati, 2024). Dividen adalah sejumlah pendapatan yang dibagikan kepada para pemegang saham atas laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Variabel Kebijakan Dividen sering diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Tujuannya untuk mengetahui seberapa banyak (persentase) keuntungan bersih entitas dialokasikan sebagai dividen kepada pemilik perusahaan (investor).

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Penghindaran Pajak, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility diartikan sebagai cara berkomunikasi tentang dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas bisnis perusahaan terhadap masyarakat. Komunikasi ini ditujukan kepada pemangku kepentingan dan masyarakat umum. Jika sebuah perusahaan telah menerapkan CSR, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan (Lestari & Zulaikha, 2021). Tindakan penghindaran pajak diartikan sebagai strategi untuk meminimalkan beban pajak. Tindakan ini dapat meningkatkan

laba karena beban pajak berkurang, sehingga memunculkan sinyal positif bagi investor melalui tingginya keuntungan dan harga saham (Apriani & Martini, 2024). Sesuai teori sinyal, peningkatan laba akibat penghindaran pajak menunjukkan kinerja perusahaan yang lebih baik dan mendorong harga saham. Kebijakan dividen penting bagi pemegang saham, ketika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah besar, hal tersebut akan membawa kesejahteraan bagi pemegang saham melalui penerimaan dividen (Sari & Suwitho, 2023). Kemudian, transparansi mengenai kebijakan dividen sangat penting ketika perusahaan membayar dividen dengan proporsi minimum atau tidak mendistribusikan labanya kepada pemegang saham.

H.1 : Diduga *Corporate Social Responsibility*, Penghindaran Pajak, dan Kebijakan Dividen secara Keseluruhan Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility diartikan sebagai bentuk dedikasi perusahaan untuk berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan. Partisipasi tersebut diwujudkan melalui kolaborasi dengan karyawan, komunitas lokal, dan masyarakat umum. Tujuannya untuk meningkatkan kualitas hidup melalui pendekatan tertentu yang memberikan manfaat bagi perusahaan dan masyarakat luas (Khofifah et al., 2022). Menurut Ginting (2020), Pelaksanaan CSR akan meningkatkan reputasi perusahaan sehingga loyalitas konsumen menjadi semakin tinggi (Irawan et al., 2023). Penelitian dari (Lestari & Zulaikha, 2021) dan (Saadah et al., 2022), menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dipengaruhi semakin tingginya pengungkapan CSR oleh perusahaan, maka berdampak positif untuk nilai perusahaan karena ini merupakan sinyal baik bagi para investor.

H.2 : Diduga *Corporate Social Responsibility* Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Penghindaran pajak diartikan sebagai langkah-langkah yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi tanggung jawab pajak yang seharusnya dibayarkan ke kas negara (Santo & Sari, 2024). Sesuai dengan teori sinyal, ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak, laba perusahaan cenderung meningkat, sebab beban pajak yang disetorkan ke negara menjadi lebih kecil. Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada investor, sebab perusahaan menunjukkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi yang pada akhirnya diikuti oleh kenaikan harga saham (Apriani & Martini, 2024). Penelitian yang dilakukan oleh (Puspitasari & Febriani, 2024), (Putra, 2022), dan (Tambahani et al., 2021), menunjukkan bahwa Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Praktik penghindaran pajak, apabila dilakukan secara tepat dan dipersepsikan positif oleh para pemangku kepentingan, praktik ini akan menciptakan

peningkatan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika penghindaran pajak dianggap sebagai strategi pengelolaan pajak yang efisien

H.3 : Diduga Penghindaran Pajak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah strategi yang berkaitan dengan keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait laba yang diperoleh akan distribusikan sebagai dividen, atau disimpan sebagai laba ditahan guna mendanai pengembangan perusahaan di masa mendatang (Foreski et al., 2024). Maka, pihak internal perusahaan diharapkan bisa memberikan informasi yang dibutuhkan pihak luar, yaitu kebijakan dividen yang menyeimbangkan antara periode pembayaran dividen saat ini dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bertujuan mengoptimalkan nilai perusahaan (Dessriadi et al., 2022). Penelitian yang dilakukan oleh (Adlan et al., 2021), (Sari & Suwitho, 2023), dan (Mudjiyono et al., 2022) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketika pembagian laba yang dialokasikan sebagai dividen diberikan oleh perusahaan kepada para investor dengan nilai tinggi, maka menghasilkan dampak baik serta perusahaan dipandang sebagai perusahaan berkinerja solid.

H.4 : Diduga Kebijakan Dividen Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dalam studi ini adalah kuantitatif dan asosiatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian objektif dan ilmiah di mana data disajikan dalam bentuk angka atau nilai statistik (Sari & Suwitho, 2023). Penelitian asosiatif adalah metode penelitian yang fokusnya mengidentifikasi hubungan atau pengaruh antar variabel (Mudjiyono et al., 2022). Studi ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia serta situs masing-masing perusahaan. Populasi penelitian mencakup semua perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI sebanyak 131 emiten. Sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria seperti perusahaan terdaftar di BEI pada periode 2020-2024, perusahaan mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, perusahaan memperoleh laba dan membagikan dividen, serta perusahaan memiliki informasi lengkap terkait variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan dengan 50 data observasi.

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian.

No	Variabel	Rumus	Skala
1.	Nilai Perusahaan (Y) (Wiranata et al., 2023)	$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Rasio
2.	Corporate Social Responsibility (X1) (Irawan et al., 2023)	$CSR I_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$	Rasio
3.	Penghindaran Pajak (X2) (Putra, 2022)	$CETR = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$	Rasio
4.	Kebijakan Dividen (X3) (Sholikhah & Trisnawati, 2022)	$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$	Rasio

Sumber : Diolah oleh penulis, 2026.

Analisis data menggunakan model regresi data panel, data diolah menggunakan EViews 12. Tahapan analisa data meliputi uji statistik deskriptif, uji pemilihan model (uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*). Kemudian, uji asumsi klasik yang bertujuan menguji kelayakan data yang memanfaatkan uji normalitas, multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi). Kemudian, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen diuji menggunakan uji hipotesis, termasuk uji koefisien determinasi (R^2), uji keseluruhan (uji F), dan uji parsial (uji t).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif.

	PBV	CSR	CETR	DPR
Mean	2.133935	0.409011	0.295222	0.448331
Median	1.103161	0.450549	0.256653	0.371146
Maximum	9.593138	0.615385	0.952717	1.031643
Minimum	0.529553	0.109890	0.065587	0.132085
Std. Dev.	2.048006	0.128466	0.173183	0.244219
Observations	50	50	50	50

Sumber: Hasil EViews 12, 2026.

- Nilai Perusahaan diukur dengan PBV (Y), tercatat nilai minimum sebesar 0.529553 didapat PT PP London Sumatra Indonesia Tbk tahun 2024, nilai maksimum sebesar 9.593138 didapat PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk tahun 2022, dan rata-rata sebesar 2.133935 dengan standar deviasi sebesar 2.048006. Nilai dari standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan variasi dalam nilai perusahaan relatif rendah dengan tingkat penyimpangan yang kecil.
- Corporate Social Responsibility (X1), tercatat nilai minimum sebesar 0.109890 didapat PT Enseval Putera Megatrading Tbk tahun 2020, nilai maksimum sebesar 0.615385

didapat PT Dharma Satya Nusantara Tbk tahun 2024, dan nilai rata-rata sebesar 0.409011 dengan standar deviasi sebesar 0.128466. Nilai dari standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan variasi dalam *corporate social responsibility* relatif rendah dengan tingkat penyimpangan yang kecil.

- c. Penghindaran Pajak diukur dengan CETR (X2), tercatat nilai minimum sebesar 0.065587 didapat PT Wisnilak Inti Makmur Tbk tahun 2020, nilai maksimum sebesar 0.952717 didapat PT Uni-Charm Indonesia Tbk tahun 2024, dan nilai rata-rata sebesar 0.295222 dengan standar deviasi sebesar 0.173183. Nilai dari standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan variasi dalam penghindaran pajak relatif rendah dengan tingkat penyimpangan yang kecil.
- d. Kebijakan Dividen diukur dengan DPR (X3), tercatat nilai minimum sebesar 0.132085 yang diperoleh dari PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk tahun 2020, nilai maksimum sebesar 1.031643 yang diperoleh dari PT H.M. Sampoerna Tbk tahun 2022, dan nilai rata-rata sebesar 0.448331 dengan standar deviasi sebesar 0.244219. Nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan variasi dalam kebijakan dividen relatif rendah dengan tingkat penyimpangan yang kecil.

Uji Pemilihan Model

Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow.

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	39.462645	(9,37)	0.0000
Cross-section Chi-square	118.038086	9	0.0000

Sumber: Hasil *EViews* 12, 2026.

Pada tabel 4.2, nilai *Prob. Cross Section Chi-square* senilai 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Artinya, *Fixed Effect Model* (FEM) adalah model yang terpilih.

Uji Hausman

Tabel 4. Hasil 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	0.867642	3	0.8332

Sumber: Hasil *EViews* 12, 2026.

Pada tabel 4.3, *Random Effect Model* (REM) dipilih karena nilai *Prob. Cross Section Random* senilai 0.8332 lebih besar dari 0,05.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 5. Hasil Uji Lagrange Multiplier.

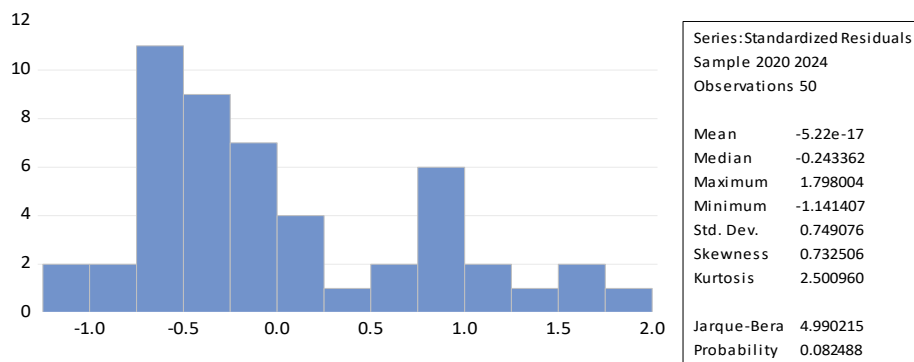
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	72.13910 (0.0000)	2.040026 (0.1532)	74.17913 (0.0000)

Sumber: Hasil *EViews* 12, 2026.

Sebagaimana tabel 4.4, hasil dari uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan nilai probabilitas *Breusch-Pagan* senilai 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Maka *Random Effect Model* (REM) adalah model yang terpilih. Sehingga pada uji pemilihan model secara berpasangan kepada ketiga model regresi data panel hasilnya menunjukkan model estimasi yang terbaik yaitu *Random Effect Model* (REM).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas.

Sumber: *Output EViews* 12, 2026.

Pada gambar 4.1, memperlihatkan nilai *Probability* sebesar 0.082488 ($0.082488 > 0,05$) yang artinya melebihi tingkat signifikansi yang digunakan senilai 0,05. Maka, disimpulkan data yang dianalisis berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Uji Multikolinearitas.

Variance Inflation Factors			
Date: 18/02/26 Time: 13:27			
Sample: 1 50			
Included observations: 50			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.183755	16.51058	NA
LOG_CSR	0.074725	7.168340	1.008560
LOG_CETR	0.042654	8.031914	1.000981
LOG_DPR	0.044835	4.500307	1.007594

Sumber: *Output EViews 12*, 2026.

Pada tabel 4.5, nilai *Centered VIF* untuk setiap variabel tidak mempunyai hubungan yang lebih dari 10. Sehingga, terbukti model regresi ini tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas.

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.461735	Prob. F(3,46)	0.2373
Obs*R-squared	4.351680	Prob. Chi-Square(3)	0.2259
Scaled explained SS	3.845052	Prob. Chi-Square(3)	0.2787

Sumber: *Output EViews 12*, 2026.

Pada tabel 4.6, pengujian heteroskedastisitas, nilai *Probability Obs*R-squared* senilai 0.2259 lebih besar dari 0,05. Maka, kesimpulannya model regresi penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Uji Autokorelasi.

Weighted Statistics			
Root MSE	0.239307	R-squared	0.160027
Mean dependent var	0.055857	Adjusted R-squared	0.105246
S.D. dependent var	0.263761	S.E. of regression	0.249495
Sum squared resid	2.863395	F-statistic	2.921222
Durbin-Watson stat	1.121029	Prob(F-statistic)	0.043854

Sumber: *Output EViews 12*, 2026.

Pada tabel 4.7, memperlihatkan nilai *Durbin-Watson Stat* sebesar 1.121029, terletak di antara -2 sampai +2 yakni $-2 < 1.121029 < +2$. Jadi, model regresi pada penelitian ini tidak mengalami permasalahan autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Weighted Statistics			
Root MSE	0.239307	R-squared	0.160027
Mean dependent var	0.055857	Adjusted R-squared	0.105246
S.D. dependent var	0.263761	S.E. of regression	0.249495
Sum squared resid	2.863395	F-statistic	2.921222
Durbin-Watson stat	1.121029	Prob(F-statistic)	0.043854

Sumber: Output *EViews* 12, 2026.

Pada hasil uji koefisien determinasi bahwasanya nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.105246 (10,5%). Menunjukkan kemampuan variabel independen yaitu *corporate social responsibility*, penghindaran pajak, dan kebijakan dividen dapat menjelaskan 10,5% variasi variabel dependen. Sisanya 89.5% dipengaruhi variabel lain yang tidak diterapkan dalam penelitian ini.

Uji Keseluruhan (Uji F)

Tabel 10. Uji Keseluruhan (Uji F).

Weighted Statistics			
Root MSE	0.239307	R-squared	0.160027
Mean dependent var	0.055857	Adjusted R-squared	0.105246
S.D. dependent var	0.263761	S.E. of regression	0.249495
Sum squared resid	2.863395	F-statistic	2.921222
Durbin-Watson stat	1.121029	Prob(F-statistic)	0.043854

Sumber: Output *EViews* 12, 2026.

Berdasarkan hasil uji keseluruhan, didapatkan nilai *F-statistic* lebih besar dari *F-tabel* ($2.921222 > 2.806845$). Sedangkan, nilai *Prob. (F-statistic)* lebih besar dari persyaratan *probability* 0,05 ($0.043854 < 0,05$). Sehingga, H_1 diterima atau bahwasanya *corporate social responsibility*, penghindaran pajak, dan kebijakan dividen secara keseluruhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

*Uji Parsial (Uji t)***Tabel 11.** Uji Parsial (Uji t).

Dependent Variable: LOG_PBV				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 18/02/26 Time: 13:43				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 50				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.262684	0.324513	0.809473	0.4224
LOG_CSR	-0.111959	0.130395	-0.858609	0.3950
LOG_CETR	-0.188638	0.099165	-1.902252	0.0634
LOG_DPR	0.221963	0.130928	1.695311	0.0968

Sumber: *Output EViews 12*, 2026.

Pada hasil Uji Parsial (t), ditemukan bahwa perhitungan *corporate social responsibility* memiliki nilai *t-statistic* sebesar -0,858609. Diketahui nilai *t-statistic* lebih rendah dari t-tabel ($0,858609 < 2.01290$). Sedangkan nilai *probability* sebesar 0.3950 lebih besar dari 0,05. Sehingga H2 ditolak. Artinya *corporate social responsibility* secara individu tidak memengaruhi Nilai Perusahaan. Kemudian, penghindaran pajak memiliki hasil *t-statistic* sebesar -1.902252. Diketahui nilai *t-statistic* kurang dari nilai t-tabel ($-1.902252 < 2.01290$). Sedangkan nilai *probability* sebesar 0.0634 lebih tinggi dari 0,05. Artinya H2 ditolak. Artinya penghindaran pajak secara individu tidak memengaruhi Nilai Perusahaan. Selanjutnya, kebijakan dividen menunjukkan hasil *t-statistic* sebesar 1.695311. Diketahui nilai *t-statistic* nilainya di bawah t-tabel ($1.695311 < 2.01290$). Sedangkan nilai *probability* sebesar 0.0968 lebih tinggi dari 0,05. Sehingga H4 ditolak, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Penghindaran Pajak, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) dan uji keseluruhan (Uji F) menunjukkan kombinasi dari variabel *corporate social responsibility*, penghindaran pajak, dan kebijakan dividen secara keseluruhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selaras dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa manajemen memberikan arahan kepada pihak luar dalam bentuk pengungkapan informasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan *corporate social responsibility* adalah bukti perusahaan berkomitmen terhadap keberlanjutan. Informasi penghindaran pajak dianggap sebuah efisiensi pajak yang meningkatkan keuntungan.

Informasi kebijakan dividen merupakan informasi yang menunjukkan nilai tambah dan kinerja yang baik, sehingga investornya dapat menerima dividen sebagai pendapatannya.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t membuktikan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian dari (Wiranata et al., 2023) yang menyatakan bahwa pengungkapan poin-poin CSR masih rendah, sebagaimana hasil statistik deskriptif dengan rata-rata pengungkapan dari perusahaan sebesar 40,9% dan penelitian oleh (Aprianti et al., 2022) yang menjelaskan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* belum dianggap sebagai informasi yang perlu diperhatikan, sehingga informasi yang dipaparkan perusahaan belum mampu memengaruhi keputusan investor.

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t membuktikan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh penelitian (Ratnandari & Kusumawati, 2023) yang menjelaskan bahwa besarnya pembayaran pajak perusahaan tidak selalu menjadi perhatian bagi investor, sehingga investor tidak mempersalahkan tindakan penghindaran pajak serta tidak memperhitungkannya dan penelitian (Ramadia & Utami, 2024) yang menyatakan bahwa praktik penghindaran pajak masih berada dalam aturan perpajakan dan tidak menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan kebijakan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Aprianti et al., 2022) yang menjelaskan kalau tingginya kebijakan pembagian dividen tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan dan penelitian oleh (Sholikhah & Trisnawati, 2022) menjelaskan bahwa kebijakan dividen bukan menjadi faktor tunggal investor pada keputusan investasinya.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian dan pembahasan menyimpulkan bahwa *corporate social responsibility*, penghindaran pajak, dan kebijakan dividen secara keseluruhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini merupakan sinyal positif yang dapat meningkatkan persepsi investor. *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebab, informasi pengungkapannya belum dianggap informasi yang perlu diperhatikan dan informasi yang dipaparkan belum memengaruhi penilaian perusahaan. Penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebab, pembayaran pajak bukan faktor yang menjadi perhatian investor. Dengan demikian, tindakan penghindaran pajak tidak dipersalahkan dan

diperhitungkan. Kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Sebab, kebijakan dividen tidak mesti meningkatkan nilai perusahaan dan bukan menjadi faktor utama dalam menilai sebuah perusahaan.

Keterbatasan penelitian. meliputi penelitian dibatasi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI, hanya menggunakan sepuluh perusahaan yang memenuhi kriteria sampel, hanya menerapkan tiga variabel independen, dan periode pengamatan hanya lima tahun. Maka, penulis menyarankan agar studi berikutnya dapat meneliti perusahaan-perusahaan pada sektor lainnya yang erat kaitannya dengan nilai perusahaan, menambah jumlah sampel penelitian, memperluas variabel yang tinggi kaitannya dengan nilai perusahaan atau menggunakan proksi lain untuk memperoleh hasil yang berbeda dan hasil yang lebih baik. Selain itu, diharapkan dapat menambah periode pengamatan pada penelitian.

DAFTAR REFERENSI

- Adlan, F. A. F., Kirana, D. J., & Miftah, M. (2021). Pengaruh penghindaran pajak, biaya agensi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 2(1), 109–124. <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/biema/article/view/1660/1108>
- Anisa, & Pratin, A. M. (2022). Pengaruh kompensasi eksekutif, pertumbuhan penjualan dan corporate social responsibility terhadap penghindaran pajak. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 5(3), 338–350. <https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JABI/article/view/28637/pdf>
- Apriani, M., & Martini, M. (2024). Pengaruh perencanaan pajak, penghindaran pajak, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023). *Anggaran: Jurnal Publikasi Ekonomi dan Akuntansi*, 2(3), 374–398. <https://doi.org/10.61132/anggaran.v2i3.818>
- Aprianti, D., Abbas, D. S., Hidayat, I., & Basuki. (2022). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dewan komisaris independen dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Manajemen*, 1(4), 116–130. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v1i4.151>
- Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh kebijakan dividen, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 195–198. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.506>
- Fadillah, M. R., & Darma, S. S. (2025). Pengaruh kinerja keuangan, perencanaan pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Realible Accounting Journal*, 5(1), 355–371. <https://doi.org/10.36352/raj.v5i1.1102>
- Foreski, A., Thamrin, K. M. H., & Andriana, I. (2024). Pengaruh kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 1335–1353. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.3774>

- Hadad, N. Al, & Widiyati, D. (2024). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Rumpun Ilmu Ekonomi (JURRIE)*, 3(1), 71–88. <https://doi.org/10.55606/jurrie.v3i1.2736>
- Hadiya, A. U., & Riski, T. R. (2023). Pengaruh Tobins Q, PBV, EPS dan capital gain terhadap harga saham pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2020. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, 25(1), 1–10. <https://doi.org/10.47233/jebd.v25i1.723>
- Ilyas, M., & Hertati, L. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan*, 11(2), 191–205. <https://doi.org/10.54964/satyamandiri.v8i1.362>
- Irawan, A., Ovami, D. C., Prima, A. P., & Putri, A. P. (2023). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis Net*, 6(1), 341–348. <https://doi.org/10.46576/bn.v6i1.3114>
- Khofifah, D. N., Meiriasari, V., & Pebriani, R. A. (2022). Pengaruh corporate social responsibility (CSR), ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Ekonomi*, 3(1), 17–25. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v8i3.30225>
- Lestari, A. D., & Zulaikha. (2021). Pengaruh good corporate governance dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(4), 1–15. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/33003/26367>
- Lisvianih, A., & Ajimat. (2025). Pengaruh penghindaran pajak, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 2(7), 13909–13924. <https://jicnusantara.com/index.php/jiic/article/view/4455/4511>
- Maharini, B., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh sales growth, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals. *Sentri: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 828–842. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i2.2331>
- Mudjiyono, M., Sudarman, S., Kristiyani, H., & Dewi, R. (2022). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 7(2), 16–29. <https://doi.org/10.54066/jbe.v7i2.219>
- Pratama, S. E., & Winedar, M. (2025). Pengaruh perencanaan pajak dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. *Journal of Economic and Business*, 2(2), 160–172. <https://doi.org/10.52298/joebis.v2i2.143>
- Puji Astuti, R., Murwani, A. S., Erdi, T. W., & Tjandra, R. (2024). Pengaruh penghindaran pajak dan leverage terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 5(4), 590–597. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v5i4.5076>
- Pujianti, D., Silfi, A., & Hariyani, E. (2023). Pengaruh corporate social responsibility, profitability, tax planning, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing*, 18(1), 16–31. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v18i1.100>

- Puspitasari, A. R. P., & Febriani, E. (2024). Pengaruh tax avoidance dan corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(4), 925–931. <https://doi.org/10.47065/jtear.v4i4.1212>
- Putra, O. J. (2022). Pengaruh penghindaran pajak dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor properti dan real estate. *Jurnal Info Artha*, 6(1), 63–75. <https://doi.org/10.31092/jia.v6i1.1654>
- Ramadia, N., & Utami, T. (2024). Pengaruh tax avoidance dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Pendidikan Akuntansi*, 7(3), 23–34. <https://doi.org/10.30596/liabilities.v7i3.22349>
- Ratnandari, N. I., & Kusumawati, E. (2023). Pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, penghindaran pajak, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Maneksi*, 12(4), 877–887. <https://doi.org/10.31959/jm.v12i4.2002>
- Saadah, L., Aninditha, C., & Soedarman, M. (2022). Pengaruh corporate social responsibility dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 16(2), 151–158. <https://doi.org/10.33373/mja.v16i2.4586>
- Santo, V. A., & Sari, T. A. (2024). Pengaruh penghindaran pajak dan leverage terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(4), 4465–4474. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2213>
- Sari, D. N., & Suwitho. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(1), 1–18. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3067>
- Sholikhah, N. N., & Trisnawati, R. (2022). Pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 1191–1200. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
- Tambahani, G. D., Sumual, T., & Kewo, C. (2021). Pengaruh perencanaan pajak dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Manado*, 2(2), 142–154. <https://doi.org/10.53682/jaim.v2i2.1359>
- Vidiarto, B. S., & Cahyani, Y. (2024). Pengaruh penghindaran pajak, koneksi politik, dan beban pajak. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 12(2), 197–212. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v12i2.41412>
- Wiranata, E. S., Sasanti, E. E., & Hudaya, R. (2023). Pengaruh corporate social responsibility, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan tahun 2017–2021. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 3(2), 19–31. <https://doi.org/10.29303/risma.v3i2.554>