

ANALISIS BEBAN IKLAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN TINGKAT UTANG PERUSAHAAN PADA NILAI PERUSAHAAN SELAMA MASA PANDEMIK COVID-19

ANALYSIS OF ADVERTISING EXPENSES, SALES GROWTH, AND CORPORATE DEBT LEVEL ON COMPANY VALUE DURING THE COVID-19 PANDEMIC

Juan Carlos Pangestu¹, Phebyana Margaretha² Tristian Valentino³

¹²³Jurusan Akuntansi, Universitas Bunda Mulia

email: Juancarlospangestu@gmail.com, L1683@lecturer.ubm.ac.id

ABSTRAK

Nilai perusahaan yang baik dapat membuat pemilik usaha mendapatkan keuntungan yang maksimal dan juga dapat meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh beban iklan, pertumbuhan penjualan dan tingkat hutang dengan menggunakan agresivitas pajak sebagai variabel moderasi. Sampel penelitian yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan beban iklan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Agresivitas pajak dapat memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan, tingkat utang dan nilai perusahaan.

Kata kunci: Pertumbuhan Penjualan, Hutang, Nilai Perusahaan, Periklanan, Pajak

ABSTRACT

Good company value can make business owners get maximum profit and can also increase the attractiveness of investors to put investment capital in the company. This study aims to determine the effect of advertising expenses, sales growth and debt levels by using tax aggressiveness as a moderating variable. The research sample used is the financial statements of manufacturing companies in the consumer goods industry listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2019 period. The research method used is quantitative research with multiple regression analysis method. The results showed that Sales Growth and Debt Level had an effect on firm value, while advertising expense had no effect on firm value. Tax aggressiveness could moderate the relationship between sales growth, debt level and firm value.

Keywords: Sales Growth, Debt, Firm Value, Advertising, Tax

PENDAHULUAN

Saat Tahun pandemik Covid 19, Nilai perusahaan menjadi komponen penilaian untuk mengambil suatu keputusan bagi pihak yang berkepentingan seperti investor, kreditur maupun pihak lainnya. Perusahaan yang mengalami penurunan akan sangat mempengaruhi kinerja operasional maupun kemampuan pemenuhan kewajibannya. Menurut Survey BPS pada tanggal 10 hingga 26 Juli 2020, Covid 19 menekan seluruh sektor usaha yang ditandai dengan

penurunan pendapatan (Timorria, 2020).Perusahaan didirikan dengan mempunyai tujuan utama yang sangat penting yaitu untuk memaksimalkan nilai dari perusahaannya. Nilai perusahaan yang bagus dapat membuat pemilik usaha mendapatkan laba yang maksimal dan juga dapat menambah daya tarik investor untuk menaruh modal investasi di perusahaan tersebut. Manajemen akan mempertahankan nilai suatu perusahaan karena dapat menggambarkan kondisi perusahaan dan pertimbangan bagi beberapa pihak

yang berkepentingan seperti investor. Berbagai penelitian telah banyak dilakukan untuk mengetahui hal apa yang dapat memengaruhi nilai dari suatu perusahaan diantaranya penelitian (Muttaqin et al., 2019); (Candradewi, 2019); (Yu & Wang, 2018); (Suhadak et al., 2019); (Amer Al-Jaifi et al., 2017) Hasil penelitian – penelitian tersebut belum menunjukkan konsistensi pengaruh sehingga penelitian mengenai nilai perusahaan masih dapat dilakukan dengan variabel dan metode yang lebih kompleks serta terbaru.

Pada saat manajemen memaksimalkan nilai suatu perusahaan, upaya yang dilakukan manajemen tersebut harus terarah dan memberikan pengaruh yang besar. Selain itu kondisi perekonomian dan perkembangan baru di perekonomian dapat memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan sehingga menarik untuk mengetahui faktor yang memiliki pengaruh signifikan. Pada kondisi perekonomian yang terkena dampak pandemi di Indonesia sampai pertengahan tahun 2021 bahkan hingga saat ini tentu mempengaruhi kinerja perusahaan. Banyak sekali pembatasan sosial dan aturan – aturan seperti pembatasan jam operasional dan jumlah orang di suatu tempat yang mempengaruhi aktivitas perekonomian Kinerja perusahaan ini tentu harus diwaspadai karena apabila kinerja perusahaan buruk maka investor akan memberikan nilai buruk dan mungkin mencabut sejumlah investasinya. Nilai perusahaan akan terbentuk dari kinerja perusahaan, antara lain adalah kinerja keuangan perusahaan dan kinerja non keuangan perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan (financial dan non financial performance), diantaranya dari sudut pandang karakteristik perusahaan, yaitu: beban iklan perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, tingkat utang perusahaan. (Suhadak et al., 2019)

Penggunaan Agresivitas pajak sebagai moderasi dikarenakan pajak ada di setiap aspek keuangan perusahaan dan perencanaan pajak oleh perusahaan akan mempengaruhi akun dalam laporan keuangan. Penelitian sejenis yang menggunakan faktor non keuangan sudah pernah dilakukan. Faktor non keuangan seperti dalam penelitian (Rusli et al. 2020) menunjukkan bahwa Komite audit yang memiliki pengaruh sedangkan komisaris independen dan kepemilikan insititusi tidak. Hal ini juga yang mendorong penyempurnaan untuk meneliti dengan menggunakan variabel keuangan dengan model yang lebih kompleks. Penggunaan penelitian mengenai nilai perusahaan diharapkan untuk diimplementasikan dalam kegiatannya sehingga perusahaan dapat memperoleh langkah-langkah

untuk memperbaiki kinerja perusahaan dan sebagai penilaian peningkatan nilai perusahaan oleh pihak manajemen.

Penelitian (Prayogo & Wibawa, 2017); (Kombih & Suhardianto, 2018) menunjukkan bahwa Beban Periklanan atau aktivitas pemasaran memiliki pengaruh terhadap nilai yang dimiliki perusahaan. Aktivitas pemasaran yang dilakukan perusahaan ini susah diukur manfaatnya secara akuntansi karena hasil dapat berbeda setiap pemasaran dilakukan namun ternyata memiliki dampak signifikan dalam penilaian suatu perusahaan..

H1: Beban Iklan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Dalam Proses manajemen bisnis yang baik, setiap penjualan yang dilakukan pasti akan menghasilkan laba bagi perusahaan setelah dikurangi biaya - biaya. Peningkatan terhadap penjualan akan meningkatkan laba yang dihasilkan. Hal ini tentu akan dipandang baik oleh investor karena perusahaan mengalami peningkatan keuntungan. Keberlangsungan perusahaan akan terjaga dan meningkatkan penilaian suatu perusahaan di mata investor. Penelitian (Andriani, 2018), (Fista & Widyawati, 2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan akan meningkatkan nilai suatu perusahaan.

H2: Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat utang yang besar akan berpengaruh negatif menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan harus membayar pokok dan bunga yang dimana akan mengurangi pendapatan yang diperoleh perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan investor yang tidak akan tertarik terhadap saham perusahaan tersebut terutama apabila tingkat utang lebih tinggi dibanding tingkat pendapatan. Penelitian (Kayobi & Anggraeni, 2015) menunjukkan pengaruh tingkat utang terhadap nilai yang dimiliki perusahaan.

H3 : Tingkat Utang Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam pengukurannya untuk mengetahui apakah suatu perusahaan melakukan Agresivitas Pajak adalah *Effective Tax Rates* (ETR). Berdasarkan pengukuran *Effective Tax Rates*, apabila perusahaan melakukan suatu agresivitas pajak maka nilai *Effective Tax Rates* tersebut akan mendekati nilai nol. Perusahaan yang melakukan agresivitas pajak yang tinggi dapat dilihat dengan melihat dari rendahnya nilai *Effective Tax Rates*. Agresivitas pajak berupa perencanaan dan penghematan biaya yang dilakukan manajemen tentu akan mempengaruhi akun yang ada dalam laporan keuangan seperti biaya, beban dan lainnya.

H4: Agresivitas Pajak memoderasi hubungan antara Beban Iklan terhadap Nilai Perusahaan.

Beban Iklan atau biaya pemasaran untuk menaikkan nilai perusahaan tentu tidak terlepas dari adanya faktor perpajakan. Ketika beban iklan ini tinggi namun ternyata agresivitas pajak yang dilakukan perusahaan menyebabkan rendahnya pembayaran perpajakan tentu ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi intensitas iklan sebuah perusahaan, maka semakin rendah kecenderungan sebuah perusahaan untuk melakukan penghindaran pajak secara agresif dan hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan

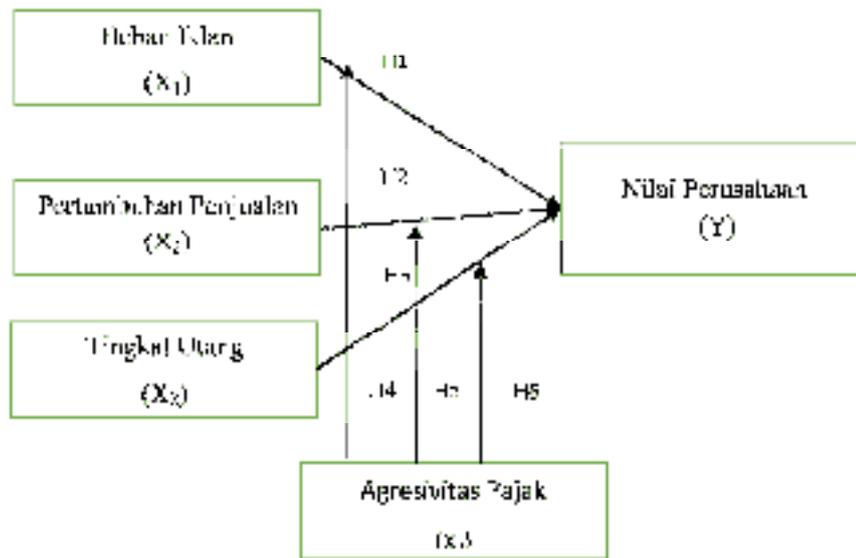
H5: Agresivitas Pajak memoderasi hubungan antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.

Penjualan yang tinggi akan menyebabkan peningkatan pajak yang harus dibayarkan namun di sisi lain agresivitas pajak yang dilakukan manajemen tentu akan menyebabkan pajak yang lebih efisien. Agresivitas pajak tentu akan mempengaruhi nilai perusahaan dan pertumbuhan penjualan merupakan salah satu komponen yang

dikelola manajemen untuk melakukan agresivitas pajak. Pertumbuhan perusahaan tentu memberikan sinyal bagi investor namun agresivitas pajak yang dilakukan perusahaan tentu menjadi pertimbangan juga dalam pembentukan nilai perusahaan.

H6: Agresivitas Pajak memoderasi hubungan antara Tingkat Utang Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Perusahaan yang menggunakan hutang maka akan ada biaya bunga sebagai tax shield (pengurang pajak). Jadi semakin tinggi perusahaan menggunakan hutang maka akan semakin tinggi pula biaya bunga yang nantinya akan mengurangi beban pajak perusahaan. Agresivitas pajak yang dilakukan manajemen tentu akan dipengaruhi komponen hutang dan secara tidak langsung komponen hutang akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan melalui agresivitas pajak yang dilakukan perusahaan. Dari sisi Teori sinyal, Tingkat hutang dan agresivitas pajak ini akan memberikan sinyal kepada Investor dalam pembentukan nilai suatu perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian kuantitatif ini adalah Analisa Regresi Linear Berganda. Objek penelitian yang digunakan adalah Laporan keuangan perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) Sedangkan Subjek penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur dengan fokus pada

sektor industri barang konsumsi periode 2017-2019. Data yang digunakan termasuk data sekunder. Sebelum melakukan analisa regresi berganda dilakukan pengujian statistik deskriptif dan pengecekan terhadap masalah – masalah asumsi klasik yang mungkin terjadi. Pengujian juga dibantu menggunakan alat statistik SPSS 25

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variable	Nama Variable	Proksi / Indikator Variabel	Skala
Variable Dependen	Corporate Value	Tobin's Q = $\frac{\text{Market Value of Shares} + \text{Debt}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
	<i>Beban Iklan (rasio pemasaran)</i>	Beban Iklan = $\frac{\text{Nilai Biaya Iklan}}{\text{Total Pejualan}}$	Rasio
Variable Independen	<i>Pertumbuhan Penjualan</i>	$\text{Growth Sales} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$	Rasio
	<i>Tingkat Utang Perusahaan</i>	$\text{Rasio Total Utang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio
Variabel Moderasi	<i>Agresivitas Pajak</i>	$\text{ETR} = \frac{\text{Income Tax Expense}}{\text{Income Before Tax}}$	Rasio

Sumber : Olahan Peneliti (2021)

Model regresi dalam penelitian ini ada dua yaitu Model regresi tanpa moderasi dan model regresi dengan moderasi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ BEB_IKL} + \beta_2 \text{ PER_PEN} + \beta_3 \text{ TKT_UTA} + e \dots\dots\dots (I)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ BEB_IKL} + \beta_2 \text{ PER_PEN} + \beta_3 \text{ TKT_UTA} + \beta_4 \text{ BEB_IKL} * \text{TAX_AGR} + \beta_5 \text{ PER_PEN} * \text{TAX_AGR} + \beta_6 \text{ TKT_UTA} * \text{TAX_AGR} + e \dots\dots\dots (II)$$

Dimana:
Y = *Corporate Value*

- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- BEB_IKL = *beban Iklan*
- PER_PEN = *pertumbuhan Penjualan*
- TKT_UTA = *Tingkat Utang*
- TAX_AGG = *Agresivitas Pajak*
- e = *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan analisa asumsi klasik sebelum uji regresi linear dilakukan.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif (N = 93)	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviation
BEB_IKL	.00008	.20797	.0372446	.05338108
PER_PEN	-.80535	.72971	.0194558	.13549841
TKT_UTA	.09000	3.61000	.9097973	.72714737
TAX_AGG	.01242	.70765	.2594433	.09332433
COR VAL	.00087	.71602	.0845465	.08340181

Sumber : Data Penelitian 2021

Dari hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa Beban Iklan dan Pertumbuhan penjualan memiliki nilai rata – rata (*mean*) lebih kecil dibanding standar deviasinya. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variasi yang besar antara nilai

maximum dan nilai minimum untuk variabel Beban iklan dan Pertumbuhan penjualan sedangkan variabel lainnya memiliki variasi yang rendah

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One Sample Kolmogorov- Smirnov Test (Uji Normalitas)	Unstandardized Residual
N	93
Std. Deviation	.07048457
Test Statistic	.201
Asymp. Sig. (2-tailed)	.995 ^a

Sumber: Data Penelitian (2021)

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Model	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	4.727	.000		
BEB_IKL	1.425	.158	.979	1.021
PER_PEN	3.905	.000	.757	1.321
TKT_UTA	-2.020	.046	.974	1.027
TAX_AGG	-1.447	.151	.750	1.334

Sumber: Data Penelitian (2021)

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi (*Durbin-Watson*)

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.535 ^a	.286	.253	.372	1.965

a. Predictors: (Constant), TAX_AGG, BEB_IKL, TKT_UTA, PER_PEN
 b. Dependent Variable: COR_VAL

Sumber: Data Penelitian (2021)

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.
(Constant)	1.468	.146
BEB_IKL	.193	.848
PER_PEN	2.128	.116
TKT_UTA	-.865	.389
TAX_AGG	1.051	.296

a. Dependent Variable: Abs RES

Sumber: Data Penelitian (2021)

Dari Hasil Pengujian Asumsi Klasik, Data telah terdistribusi normal dan tidak memiliki masalah

asumsi klasik seperti multikolinearitas, autokorelasi atau heteroskedastisitas.

Tabel 7. Hasil Pengujian

Uji Regresi Linear Berganda tanpa Moderasi			
Variabel	B	t	Sig
(Constant)	.093	6.845	.000
BEB_IKL	.191	1.334	.186
PER_PEN	.295	5.228	.000
TKT_UTA	-.023	-2.234	.028
Uji Regresi Linier Berganda dengan moderasi			
(Constant)	.178	5.154	.000
BEB_IKL	.291	.476	.635
PER_PEN	.650	8.823	.000
TKT_UTA	-.070	-2.937	.004
TAX_AGG	.364	2.755	.007
BEBIKL_TAXAGGR	-.143	-.060	.952
PERPEN_TAXAGGR	1.107	7.149	.000
TKTUTA_TAXAGGR	.177	1.985	.030
Hasil Uji F (Anova)		F	Sig
Regression		17.643	.000 ^b

Sumber: Data Penelitian (2021)

Dari data tersebut, maka persamaan linear berganda (tanpa moderasi) yang terbentuk

$$COR_VAL = 0,093 + 0,191 BEB_IKL + 0,295 PER_PEN - 0,023 TKT_UTA + e$$

Dari data tersebut, maka persamaan linear berganda (dengan moderasi) yang terbentuk:

$$COR_VAL = 0,178 + 0,291 BEB_IKL + 0,650 PER_PEN - 0,070 TKT_UTA + 0,364 TAX_AGG - 0,143 BEB_IKL * TAX_AGG + 1,107 PER_PEN * TAX_AGG + 0,177 TKT_UTA * TAX_AGG + e$$

Hasil menunjukkan model regresi penelitian ini dikatakan layak dan dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

Interpretasi Data dan Hasil Uji Hipotesis

Beban Iklan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Beban iklan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat diartikan apabila nilai beban iklan semakin rendah maka tidak akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keterjadian ini disebabkan karena semakin besar beban iklan perusahaan, maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Kejadian ini dilatar belakangi karena perusahaan yang sudah mempunyai reputasi baik/tinggi dan sudah dikenal serta menjadi perhatian masyarakat umum dan para petugas pajak sehingga perusahaan seperti itu

memiliki kemungkinan yang sangat kecil dalam strategi manajemen perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Di tengah pandemi, pemasaran yang dilakukan tidak terlalu diperlukan bagi industri konsumsi. Dari sisi teori, hasil menunjukkan bahwa beban iklan tidak memberikan sinyal bagi investor dalam pembentukan nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian (Prayogo & Wibawa, 2017) dan (Kombih & Suhardianto, 2018) Namun sejalan dengan penelitian (Chandra et al., 2021)

Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan yang tinggi dalam penjualan tentu akan mendorong meningkatnya keuntungan perusahaan karena aktivitas penjualan pada umumnya menghasilkan laba setelah dikurangi biaya. Kondisi yang terjadi pada aktivitas penjualan ini menjadi hal yang diperhatikan karena terkait dengan keberlangsungan hidup perusahaan maupun keuntungan dan pajak yang dibayarkan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan dipandang memiliki nilai yang baik terutama di tengah pembatasan akibat pandemi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian (Sulistyo Rahayu et al., 2020) namun sejalan dengan penelitian (Fista & Widyawati, 2017) dan (Andriani, 2018).

Tingkat Utang memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat utang perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tingkat utang yang besar akan berpengaruh negatif menurunkan nilai perusahaan serta mempengaruhi hubungan yang negatif dapat disebabkan oleh investor yang tidak akan tertarik terhadap saham perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi tentu akan mengkhawatirkan banyak pihak terutama terkait keberlangsungan hidup perusahaan. Perusahaan yang tidak mampu menangani utangnya juga akan dibayangi kemungkinan terjadinya krisis keuangan dan berujung pada pailit. Manajemen harus menjaga tingkat utang perusahaan agar investor dan pihak lainnya melihat bahwa nilai perusahaan tersebut baik. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Pamungkas & Maryati, 2017) dan (Kayobi & Anggraeni, 2015)

Agresivitas Pajak tidak memoderasi pengaruh antara Beban Iklan terhadap Nilai Perusahaan

Agresivitas Pajak pada penelitian ini tidak berperan sebagai variabel pemoderasi pada variabel Beban Iklan terhadap nilai perusahaan. Manajemen Perpajakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan tidak memperkuat ataupun memperlemah antara Beban Iklan perusahaan terhadap Corporate Value. Dari sisi teori, hasil penelitian ini memiliki perbedaan dimana hasil menunjukkan bahwa agresivitas pajak ini tidak memperkuat maupun memperlemah sinyal kepada para investor.

Agresivitas Pajak memoderasi pengaruh antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Agresivitas Pajak memiliki efek sebagai variabel pemoderasi untuk pengaruh Pertumbuhan Penjualan suatu perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dikarenakan perusahaan yang memiliki strategi manajemen perpajakan yang baik akan dapat meningkatkan nilai Penjualannya sehingga akan meningkatkan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, dimana hal ini dapat mempengaruhi peningkatan corporate value. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori dimana agresivitas pajak memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan karena memang penjualan ini sangat kaitan erat dengan perpajakan dibanding akun laporan keuangan lainnya.

Agresivitas Pajak memoderasi pengaruh antara Tingkat Utang terhadap Nilai Perusahaan

Agresivitas Pajak memiliki efek sebagai variabel pemoderasi untuk pengaruh Tingkat utang suatu perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dikarenakan perusahaan yang memiliki strategi perpajakan yang baik akan mendorong terciptanya kepercayaan dalam pengelolaan utang yang dimiliki sehingga nilai perusahaan juga akan terpengaruh. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori dimana agresivitas pajak memoderasi pengaruh tingkat utang terhadap nilai perusahaan

Tabel 10. Rangkuman Hasil

Pengaruh	Hipotesis	Keterangan
Pengaruh Beban Iklan Terhadap Nilai Perusahaan	H1	Ditolak
Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan	H2	Diterima
Pengaruh Tingkat Utang Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	H3	Diterima
Agresivitas Pajak memoderasi hubungan antara Beban Iklan terhadap Nilai Perusahaan.	H4	Ditolak
Agresivitas Pajak memoderasi hubungan antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.	H5	Diterima
Agresivitas Pajak memoderasi hubungan antara Tingkat Utang Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.	H6	Diterima

KESIMPULAN

Dalam penelitian ini, Nilai suatu perusahaan selama pandemi covid 19 dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan dan Tingkat utang sedangkan beban iklan tidak memiliki pengaruh. Di tengah pandemi ini, perusahaan harus memprioritaskan peningkatan penjualannya serta mengontrol tingkat utang yang dimilikinya agar bisa memiliki nilai perusahaan yang bagus. Peningkatan terhadap penjualan akan

menyebabkan meningkatnya nilai suatu perusahaan

. Agresivitas Pajak pada penelitian ini berperan sebagai variabel pemoderasi pada variabel Pertumbuhan Penjualan maupun tingkat utang terhadap Nilai Perusahaan namun tidak memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara biaya iklan terhadap . Beban iklan tidak perlu menjadi prioritas bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Di pandemi ini,

Manajemen harus fokus memperkuat penjualan dibanding mempromosikan atau mengiklankan karena kemampuan menjual dan menghasilkan laba serta mengontrol utang yang dimiliki perusahaan menjadi faktor yang menentukan nilai suatu perusahaan.

Penulis menyarankan agar pihak manajemen perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan khususnya yang berhubungan dengan Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Utang Perusahaan dikarenakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Keterbatasan penelitian ini salah satunya adalah sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa belum secara keseluruhan dan hanya terbatas pada sektor barang konsumsi serta belum memasukkan faktor yang sifatnya non keuangan seperti persepsi masyarakat, dewan komisaris, dan sebagainya. Penelitian selanjutnya diharapkan menggabungkan faktor non keuangan untuk mendapatkan hasil yang lebih kompleks dan harapan penelitian ini dapat terus untuk dikembangkan dan disempurnakan.

Daftar Pustaka

Amer Al-Jaifi, H., Hussein Al-rassas, A., & Ali AL-Qadasi, A. (2017). Corporate governance strength and stock market liquidity in Malaysia. *International Journal of Managerial Finance*, 13(5), 592–610. <https://doi.org/10.1108/IJMF-10-2016-0195>

Andriani, L. (2018). PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SUB. SEKTOR PROPERTY & REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 – 2016). *JURNAL EKOBIS DEWANTARA* <Http://Jurnalfe.Ustjogja.Ac.Id/Index.Php/Ekobis/Article/View/516>, 1(7), 139–151.

Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Mechanism Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 12(2). <https://doi.org/10.24843/JEKT.2019.v12.i02.p06>

Chandra, S., Okalesa, & Millenia, J. (2021). PENGARUH FIRM SIZE, GROWTH DAN ADVERTISING TERHADAP

PROFITABILITAS DAN RETURN SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019. *Kurs: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, 6(1), 8–23.

Fista, B. F., & Widyawati, D. (2017). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* <Http://Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id/Index.Php/Jira/Article/View/1188>, 6(5), 2051–2070.

Kayobi, I. G. M. A., & Anggraeni, D. (2015). PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DEBT TO TOTAL ASSET (DTA), DIVIDEN TUNAI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* <Https://Journal.Budiluhur.Ac.Id/Index.Php/Akeu/Article/View/396>, 4(1), 100–120.

Kombih, M. T., & Suhardianto, N. (2018). PENGARUH AKTIVITAS PEMASARAN, KINERJA KEUANGAN, DAN ASET TIDAK BERWUJUD TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 1(3), 281–302. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i3.1909>

Muttaqin, Z., Fitriyani, A., Ridho, T. K., & Nugraha, D. P. (2019). ANALISIS GOOD CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI. *Tirtayasa Ekonomika*, 14(2), 293. <https://doi.org/10.35448/jte.v14i2.6525>

Pamungkas, A. S., & Maryati, S. (2017). PENGARUH ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DISCLOSURE, INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE DAN DEBT TO ASET RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Prosiding Seminar Nasional Darmajaya* <Https://Jurnal.Darmajaya.Ac.Id/Index.Php/PsND/Article/View/869>, 1(1), 412–428.

- Prayogo, M. H., & Wibawa, B. M. (2017). Peran Strategi Diferensiasi dalam Pengaruh Belanja Iklan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sains Dan Seni ITS*, 6(1). <https://doi.org/10.12962/j23373520.v6i1.22147>
- Rusli, Y. M., Nainggolan, P., & Pangestu, J. C. (2020). PENGARUH INDEPENDENT BOARD OF COMMISSIONERS, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, AND AUDIT COMMITTEE TERHADAP FIRM VALUE. *Journal of Business and Applied Management*, 13(1), 49–64.
- Suhadak, S., Kurniaty, K., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Sulistyo Rahayu, V., Indah Mustikowati, R., & Suroso, A. (2020). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 6(1). <https://doi.org/10.21067/jrmm.v6i1.4467>
- Timorria, I. F. (2020). *Survei BPS: Covid-19 Tekan Semua Sektor Usaha*. <https://Ekonomi.Bisnis.Com/Read/20200915/12/1291857/Survei-Bps-Covid-19-Tekan-Semua-Sektor-Usaha>.
- Yu, M., & Wang, Y. (2018). Firm-specific corporate governance and analysts' earnings forecast characteristics. *International Journal of Accounting & Information Management*, 26(3), 335–361. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2017-0040>