

PENGARUH TARIF PPH BADAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA

Sadam Pramana<sup>1</sup>, Umarudin Kurniawan<sup>2</sup>, Anita Kusuma Dewi<sup>3</sup>

Politeknik Negeri Lampung, Bandar Lampung, Indonesia

sadampmane@gmail.com<sup>1</sup>, umarkurniawan@polinela.ac.id<sup>2</sup>, anitakusumadewi@polinela.ac.id<sup>3</sup>

**Abstract**

*This research aims to examine the influence of corporate income tax rate, dividend policy, and sales growth on stock prices in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021-2023 period. The research adopts a quantitative approach using secondary data sourced from official financial reports. The sample is selected using purposive sampling based on specific criteria. Multiple linear regression analysis was applied using SPSS 25. The results reveal that (1) corporate income tax rate has a significant negative effect on stock prices, (2) dividend policy has a significant positive effect on stock prices, and (3) sales growth does not significantly affect stock prices. Simultaneously, all three variables collectively influence stock price movements. This study contributes to the existing financial literature by offering sector-specific insights into how fiscal policies, internal financial strategies, and operational performance metrics shape investor perceptions in the post-pandemic capital market environment.*

**Keywords:** *Dividend policy, income tax, sales growth, stock price, taxation*

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tarif Pajak Penghasilan (PPH) Badan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan resmi. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu. Analisis regresi linier berganda digunakan dengan bantuan perangkat lunak SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) tarif PPh Badan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, (2) kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan (3) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, ketiga variabel tersebut terbukti berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap literatur keuangan dengan memberikan pemahaman kontekstual mengenai bagaimana kebijakan fiskal dan strategi internal perusahaan memengaruhi persepsi investor, khususnya di sektor properti dan real estate pasca pandemi.

**Kata Kunci:** *Harga saham, kebijakan dividen, pajak penghasilan, pertumbuhan penjualan, perpajakan*

**Article history**

Received: Agustus 2025

Reviewed: Agustus 2025

Published: Agustus 2025

Plagirism checker no 80

Doi : prefix doi :

[10.8734/musytari.v1i2.365](https://doi.org/10.8734/musytari.v1i2.365)

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed

under a [creative](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[commons attribution-](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[noncommercial 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

## 1. Pendahuluan

Investasi merupakan salah satu pilar utama dalam menggerakkan perekonomian dan memperkuat struktur keuangan jangka panjang, baik bagi individu maupun korporasi. Dalam konteks modern, investasi tidak hanya menjadi sarana akumulasi kekayaan, tetapi juga alat strategis untuk meningkatkan efisiensi operasional dan daya saing industri. Investasi terbagi menjadi dua kategori utama, yaitu investasi riil yang berfokus pada kepemilikan aset fisik seperti properti, peralatan industri, dan infrastruktur, serta investasi finansial yang melibatkan alokasi dana dalam alat pasar modal, misalnya saham dan obligasi. Dalam konteks ini, pasar modal memainkan peran penting sebagai penghubung antara mereka yang memiliki dana lebih dan organisasi bisnis yang mencari sumber pembiayaan untuk pertumbuhan atau stabilitas operasional.

Popularitas saham sebagai instrumen investasi finansial didorong oleh kemampuannya memberikan profitabilitas signifikan, yang dapat bersumber dari dividen atau peningkatan nilai modal. Harlan dan Wijaya (2022) menekankan bahwa saham menjadi alternatif yang relevan bagi berbagai kalangan investor karena karakteristiknya yang fleksibel dan potensi pengembaliannya yang menguntungkan. Di Indonesia, BEI menjadi tulang punggung infrastruktur pasar modal melalui penyediaan platform perdagangan saham yang memenuhi prinsip transparansi dan pengawasan regulasi. BEI tidak hanya bertindak sebagai platform perdagangan, tetapi juga sebagai institusi yang menjaga kepercayaan pasar melalui regulasi ketat yang diawasi oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Dalam konteks perekonomian Indonesia, industri properti dan real estate menempati posisi strategis dengan kontribusi substansial terhadap pergerakan pasar modal nasional.

Pasca-pandemi, kinerja sektor real estate serta properti memperlihatkan tren peningkatan konsisten dan signifikan. Fenomena ini merefleksikan tren ekspansi industri dan peningkatan minat investasi yang konsisten (Putri, 2024). Dalam klasifikasi *IDX Industrial Classification (IDX-IC)*, sektor ini dikategorikan sebagai *IDXPROPERT*, yang mencakup sub-industri H11 - *Real Estate Management and Development*. Perusahaan dalam kategori ini mencakup entitas yang bergerak dalam pengembangan, penjualan, penyewaan, dan pengelolaan berbagai jenis properti termasuk residensial, komersial, dan industri. Peran sektor ini dalam pembangunan infrastruktur dan penyediaan hunian menjadikannya sangat penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional.

Namun, sektor properti dan real estate juga menghadapi tantangan struktural dan siklikal yang kompleks. Dampak pandemi Covid-19 menjadi titik kritis yang menguji ketahanan sektor ini. Meski demikian, permintaan terhadap properti komersial seperti apartemen dan perkantoran mengalami penurunan signifikan akibat pembatasan mobilitas dan menurunnya aktivitas ekonomi. Untuk mengatasi dampak ini, pemerintah mengeluarkan berbagai kebijakan stimulus, termasuk pembebasan PPN untuk rumah tinggal dan pelonggaran rasio Loan-to-Value (LTV), yang meningkatkan daya beli masyarakat serta likuiditas pasar properti. Kinerja positif beberapa emiten besar memperkuat bukti bahwa sektor ini sangat responsif terhadap kebijakan fiskal dan moneter.

Dalam ekosistem pasar modal, harga saham berfungsi sebagai barometer kunci untuk mengukur prospektif bisnis dan kinerja finansial suatu entitas perusahaan. Harga saham berperan sebagai mekanisme diskonto pasar yang menginternalisasi prediksi investor terhadap potensi pendapatan, nilai aset, dan kebijakan perusahaan di masa depan (Simbolon et al., 2022). Selain menjadi alat ukur bagi investor, harga saham juga memberikan sinyal terhadap efisiensi pengelolaan perusahaan dan kepercayaan pasar terhadap stabilitas keuangan perusahaan tersebut. Sevia et al. (2024) menyebutkan bahwa saham merupakan instrumen kepemilikan ekuitas yang memberikan hak substantif kepada pemegangnya, meliputi akses informasi

keuangan perusahaan, keikutsertaan didalam Rapat Umum Pemilik Saham (RUPS), dan klaim atas distribusi dividen. Fluktuasi nilai ekuitas lembaga dipicu dari beranekamacam hal, yakni aspek internalnya seperti pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen, maupun eksternal seperti regulasi perpajakan.

Tarif Pajak Penghasilan (PPh) badan ialah indikator aspek eksternal yang penting dalam memengaruhi nilai ekuitasnya. Penurunan tarif PPh badan sering diasosiasikan dengan peningkatan keuntungan bersih perusahaan, yang kemudian dapat mendorong nilai ekuitas. Rahayu juga Yani (2021) menjelaskan bahwa penurunan besaran pajaknya memiliki dampak psikologis serta finansial yang positif terhadap minat investor. Kebijakan pemerintah Indonesia pada tahun 2020 untuk menurunkan tarif PPh badan dalam rangka merespons pandemi menunjukkan implikasi luas terhadap struktur modal dan kebijakan dividen perusahaan. Secara global, pendekatan serupa diambil oleh pemerintah Tiongkok untuk menstabilkan sektor properti dan memperkuat konsumsi rumah tangga (Zhou & Pan, 2022). Namun demikian, capaian kajian mengenai efek besaran pajaknya pada nilai saham masih belum memperlihatkan konsistensi. Sebagai contoh, Handayani et al. (2018) menemukan pengaruh positif dan signifikan dari tarif pajak pada harga sahamnya, sedangkan Pandia juga Wailan'An (2023) menemukan bahwasannya kisaran PPh badan tidak berpengaruh terhadap *return* saham sektor properti. Perbedaan ini menunjukkan perlunya pendekatan penelitian yang lebih kontekstual dan sektoral.

Kebijakan dividen juga menjadi variabel penting yang dipertimbangkan dalam analisis harga saham. Dividen mencerminkan profitabilitas dan loyalitas perusahaannya dalam pemberian tarif tambahan bagi pemilik sahamnya. (Rosharlianti, 2018) menegaskan bahwa dividen yang besar cenderung mendorong keyakinan investornya serta menaikkan nilai sahamnya. Maka itu, tidak semua perusahaan memiliki kebijakan dividen yang konsisten. Dalam sektor properti, perusahaan sering kali menahan laba untuk mendanai proyek jangka panjang, yang menyebabkan fluktuasi dalam pembayaran dividen. Sunaryo et al. (2024) memperlihatkan bahwasannya keputusan dividennya mempunyai pengaruh positif serta signifikan pada harga sahamnya, sementara Kusnia & Musviyanti (2024) menemukan sebaliknya, yakni tidak terdapat pengaruh signifikan. Inkonsistensi ini semakin menguatkan kebutuhan untuk melakukan studi ulang dengan fokus khusus pada sektor real estatnya serta properti.

Faktor internal lain yang sering dianalisis dalam hubungan dengan harga saham adalah pertumbuhan penjualan. Secara teoritis, peningkatan penjualan seharusnya mengarah pada pertumbuhan laba dan peningkatan harga saham karena ekspektasi pasar terhadap kinerja yang lebih baik di masa depan. Namun, temuan empiris kembali menunjukkan perbedaan. Zulqaidah et al. (2025) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan justru tidak berpengaruh pada harga saham perusahaan sektor real estate dan properti. Di sisi lain, penelitian oleh Permana et al. (2024) memperlihatkan pengaruh positif dan signifikan. Heterogenitas kajian tersebut membuka ruang penting untuk mengisi kesenjangan penelitian (*research gap*) dan memperkuat pemahaman ilmiah mengenai dinamika faktor-faktor penentu nilai saham dalam sektor ini.

Melalui pemaparan di atas, diambil kesimpulannya bahwasannya terdapat kebutuhan yang jelas untuk melakukan penelitian yang lebih fokus, terarah, dan kontekstual terkait aspek yang memengaruhi nilai sahamnya didalam institusi sektor properti serta real estate di Indonesia. Bedanya temuan sebelumnya mengenai pengaruh tarif PPh badan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan menandakan bahwa hasil-hasil empiris yang ada belum memberikan konsensus yang memadai. Maka dari itu, riset tersebut dipergunakan didalam menjawab pertanyaan mengenai bagaimana ketiga variabel tersebut yakni dengan parsial ataupun bersamaan mempengaruhi nilai ekuitas lembaga real estate erta properti yang terdata diBursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023.

Kajian ini secara primer bertujuan menguji hubungan antara tarif PPh badan, terhadap nilai pasar saham pada perusahaan yang bergerak di sektor properti dan real estate, ditinjau dari strategi dividen dan laju pertumbuhan penjualan. Riset ini pun ditujukan guna menghadirkan kontribusi empiris yang relevan dan kontekstual bagi literatur keuangan di Indonesia. Pada tataran teoretis, penelitian ini diharapkan mampu memperluas cakrawala keilmuan terkait dinamika harga saham dalam sektor properti serta menjadi acuan akademik yang dapat digunakan untuk penelitian lanjutan. Dari sisi praktis, hasil penelitian ini bermanfaat menjadi sumber penimbang untuk investor didalam merancang strategi investasi yang lebih informatif juga rasional. Selain itu, manajemen perusahaan juga dapat memanfaatkan temuan ini untuk merancang kebijakan pajak, dividen, dan penjualan secara lebih strategis guna menjaga stabilitas nilai sahamnya juga meningkatkan penilaian perusahaannya. Keunikan riset tersebut terletak pada fokus sektoralnya yang spesifik terhadap institusi real estat serta properti, serta fase waktu yang relatif baru juga menggambarkan kondisi pasca-pandemi. Hal ini menjadi penting mengingat sektor ini memiliki karakteristik padat modal, proyek jangka panjang, dan sensitivitas tinggi terhadap kebijakan pemerintah. Dengan demikian, penelitian ini menawarkan kontribusi yang tidak hanya bersifat akademis tetapi juga aplikatif didalam perolehan kebijakan strategis dipasar modal Indonesia.

## 2. Tinjauan Pustaka

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal ataupun *signalling theory* dikembangkan untuk menjelaskan bagaimana informasi internal perusahaannya dapat dikomunikasikan pada pihak eksternal, khususnya investor, melalui tindakan atau kebijakan tertentu. Pandangan Brigham dan Houston (2001), teori sinyal menggambarkan bagaimana manajemen lembaga berusaha menyampaikan kondisi keuangan dan prospek masa depan perusahaan kepada investor melalui sinyal-sinyal tertentu, seperti laporan keuangan, pengumuman dividen, atau keputusan struktural lainnya. Sinyal ini menjadi penting karena adanya informasi asimetris antara pihak internal perusahaan dan pasar, di mana investor tidak memiliki akses langsung dan cepat terhadap informasi internal perusahaan.

Dalam konteks investasi, sinyal yang dianggap sebagai “*good news*”, seperti pengumuman dividen yang meningkat atau peningkatan penjualan, dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong permintaan saham. Sebaliknya, sinyal negatif, seperti penurunan laba atau tidak adanya pembagian dividen, dapat menimbulkan kekhawatiran pasar dan berdampak pada penurunan harga saham. Saputri (2023) menambahkan bahwa kebijakan seperti penurunan tarif pajak penghasilan badan dapat menjadi sinyal positif karena mengindikasikan adanya peningkatan laba bersih perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan return bagi pemegang saham. Selain itu, pertumbuhan penjualan dan pembagian dividen juga berperan sebagai sinyal kinerja keuangan yang baik, yang dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Dalam konteks ini, teori sinyal menjadi kerangka teoritis yang menjelaskan mekanisme pengaruh faktor-faktor seperti tarif pajak, keputusan dividennya, juga perkembangan penjualan didalam nilai ekuitas perusahaannya.

### Saham

Saham ialah instrumen keuangan yang memberikan aspek pemilikan pada suatu perusahaannya. Dalam konteks pasar modal, harga saham menjadi indikator penting yang merepresentasikan nilai perusahaan berdasarkan ekspektasi pasar terhadap kinerja keuangannya. Jogiyanto (2014) mendefinisikan harga saham sebagai nilai yang muncul untuk sejumlah saham pada waktu tertentu yang diperdagangkan di bursa.

Jenis saham pada umumnya diklasifikasikan ke dalam tiga kategori utama. Pertama, saham biasa (*common stock*), yang memberikan hak suara, hak atas dividen, dan hak pre-emptive kepada pemilikinya. Kedua, saham preferen (*preferred stock*), yakni saham pada karakteristik campuran diantara ekuitas serta obligasi, yang biasanya memberikan dividen tetap dan prioritas pembayaran. Ketiga, saham treasuri (*treasury stock*), yakni saham yang telah dibeli kembali oleh perusahaan setelah sebelumnya beredar di pasar (Jogiyanto, 2014). Dalam mekanisme pasar, harga saham dipengaruhi oleh interaksi antara penawaran dan permintaan, yang dipengaruhi oleh aspek internalnya misalnya performa keuangan serta eksternalnya misalnya kebijakan pemerintah dan keadaan perekonomian makro.

## **Pajak Penghasilan Badan**

Pajak berfungsi sebagai instrumen fundamental dalam sistem fiskal negara untuk mendanai pembangunan dan operasional pemerintahan. Secara legal, UU No. 28 Tahun 2007 Pasal 1 menegaskan bahwa pajak merupakan iuran wajib yang dibebankan kepada perseorangan atau entitas bisnis secara koersif berdasarkan ketentuan perundang-undangan. Ciri utamanya adalah ketiadaan kompensasi langsung oleh negara, dimana dana tersebut dialokasikan untuk pembiayaan kepentingan publik dan peningkatan kesejahteraan masyarakat secara menyeluruh. Secara spesifik, PPh Badan dikenakan pada laba entitas berbadan hukum. UU No. 36 Tahun 2008 mendefinisikan objek PPh Badan sebagai peningkatan nilai ekonomi yang diperoleh Wajib Pajak badan hukum, baik bersumber domestik maupun internasional. Peningkatan ini mencakup seluruh bentuk penerimaan yang berdampak pada akumulasi aset, pola konsumsi, atau aktivitas investasi, terlepas dari tujuan penggunaannya.

Mardiasmo (2002) dan Zain (2007) menekankan bahwa pajak bersifat memaksa, tidak memberikan kontraprestasi langsung, dan digunakan untuk kepentingan umum. Dalam konteks investasi dan pasar modal, kebijakan tarif PPh Badan dapat memengaruhi struktur modal perusahaan dan strategi distribusi laba. Misalnya, penurunan tarif PPh Badan dapat meningkatkan laba bersih setelah pajak, sehingga memperbesar potensi dividen atau retensi laba untuk ekspansi. Hal ini bisa sebagai titik positif terhadap investornya, mendorong permintaan saham, serta meningkatkan harga saham di pasar.

Tarif PPh Badan telah mengalami penurunan bertahap sejak tahun 2009. Berdasarkan Pasal 17 UU No. 7 Tahun 2021, biaya dikurangi pada 28% ditahun 2009 menjadi 25% ditahun 2010-2019, dan menjadi 22% mulai tahun 2020. Kebijakan ini bertujuan meningkatkan daya saing investasi nasional dan merangsang pertumbuhan ekonomi. Untuk mengukur tarif PPh yang dikenakan terhadap laba perusahaan, digunakan rasio *Effective tax rate* yang membandingkan tanggungan pph terhadap keuntungan sebelum pajaknya.

## **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen mencerminkan strategi perusahaan dalam mendistribusikan laba bersih kepada pemegang saham atau menahannya untuk reinvestasi. Terdapat dua pendekatan utama dalam kebijakan ini, yaitu: (1) kebijakan dividen stabil, yang menjaga konsistensi pembayaran dividen tiap tahun; dan (2) kebijakan residual, di mana dividen dibagikan setelah kebutuhan modal internal perusahaan terpenuhi.

Dividen dapat diberikan dalam bentuk tunai maupun saham, dan hanya dibayarkan apabila perusahaan memiliki saldo laba ditahan yang positif. Keputusan pembagian dividen ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan merupakan hak investor sesuai dengan proporsi kepemilikan sahamnya. Kebijakan ini memiliki implikasi jangka panjang terhadap pertumbuhan perusahaan—semakin besar dividen yang dibagikan, maka semakin terbatas sumber dana internal yang tersedia untuk ekspansi usaha.

Menurut Heliani et al. (2021), pembagian dividen juga dapat menjadi sinyal positif dari manajemen tentang prospek arus kas perusahaan di masa depan. Secara empiris, pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai saham dapat diukur melalui rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) atau menggunakan variabel dummy (1 = membagikan dividen, 0 = tidak membagikan). Pendekatan dummy ini membantu mengidentifikasi persepsi pasar terhadap kepastian pembagian laba, yang pada akhirnya dapat memengaruhi valuasi saham perusahaan (Latifah dan Suryani, 2020).

### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator vital dalam menilai kinerja operasional perusahaan. Peningkatan penjualan menunjukkan ekspansi bisnis, penguatan pasar, dan keberhasilan strategi pemasaran. Penjualan adalah sumber utama pendapatan, sehingga performa penjualan yang baik meningkatkan potensi laba dan mendorong apresiasi harga saham.

Utari (2021) menambahkan bahwa pertumbuhan penjualan diharapkan oleh semua pemangku kepentingan karena merupakan cerminan kemajuan organisasi dan daya tarik investasi di masa depan. Investor secara umum menilai pertumbuhan penjualan sebagai sinyal positif mengenai potensi keuntungan jangka panjang dan keberlanjutan operasional perusahaan.

Untuk mengukur variabel ini, digunakan rasio pertumbuhan penjualan, yakni perbandingan antara pemasaran tahun berjalan dengan pemasaran tahun sebelumnya. Rasio ini menunjukkan persentase perubahan pemasaran dari satu periode ke periode berikutnya dan digunakan sebagai indikator dinamis atas performa penjualan tahunan (Damayanti et al., 2024).

### **3. Metodologi Penelitian**

Penelitian ini menerapkan metodologi kuantitatif berbasis pendekatan deskriptif. Bahan informasi sekunder asalnya melalui platform resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), meliputi informasi manajemen emiten sektor properti dan real estate tahun 2021-2023. Teknik perolehan sampelnya menggunakan *purposive sampling* dengan penetapan sampel menurut spesifikasi seleksi khusus yaitu 21 emiten properti dan real estate yang telah mempublikasikan laporan keuangan serta laporan tahunan teraudit oleh auditor independen di BEI selama periode 2018-2022. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda pada bantuan software SPSS 25.0. Variabel yang diteliti terdiri atas variabel dependen, yaitu harga saham, serta variabel independen yang mencakup tarif PPh Badan, kebijakan dividen, serta pertumbuhan penjualan.

### **Harga Saham**

Harga saham menggambarkan harga pasaran atas kepemilikan sebuah perusahaan serta terbentuk melalui mekanisme perdagangan di bursa efek berdasarkan prinsip permintaan dan penawaran. Kesuma (2009) mengungkap bahwasannya nilai saham ialah penilaian tertutup (*closing price*) pada sebuah saham yang terdata dipasar modal Indonesia, serta menjadi aspek krusial dalam menilai performa serta prospek perusahaan. Harga saham dipengaruhi oleh informasi fundamental perusahaan, ekspektasi investor, serta kondisi ekonomi makro.

### Tarif PPh Badan

Tarif PPh Badan didalam penelitian ini dikaji dengan rasio diantara wajib pajak penghasilan terhadap keuntungan sebelum pajaknya, sebagaimana dikembangkan Purdiani (2021), yakni sebagai berikut:

$$\text{Tarif Pajak} = \frac{\text{Tax expense}}{\text{Profit before tax}}$$

### Kebijakan Dividen

Pada penelitian ini, kebijakan dividen dikaji melalui penggunaan variabel *dummy*, yakni pendekatan pengkodean biner yang mencerminkan apakah suatu perusahaan membagikan dividen tunai atau tidak. Nilai 1 diberi untuk lembaga yang membagikan dividen tunai, demikian nilai 0 diberi untuk perusahaannya yang belum membagikan dividen tunai. Pendekatan ini memudahkan identifikasi pengaruh pembagian dividen terhadap harga saham, seperti diterapkan dalam penelitian Latifah dan Suryani (2020), Marhaeningtyas dan Hartono (2020), serta Ramadhany dan Purwokohandoko (2020).

### Pertumbuhan Penjualan

Menurut Damayanti et al. (2024), pertumbuhan penjualan yang positif menandakan kemampuan perusahaan dalam memperluas pasar dan meningkatkan daya saing, serta merupakan indikator kursial terhadap investornya didalam penilaian perkembangan bisnis. Rasio ini dihitung berdasarkan perbandingan nilai penjualan pada periode berjalan dengan periode sebelumnya.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{sales } t-1}{\text{Sales } t-1}$$

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1 Statistik Deskriptif

Disajikan di bawah ini hasil dari analisis statistik deskriptif terhadap variabel terikat dan bebas yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Tarif PPh Badan	45	0.0000	0.9495	0.058456	0.1625324
Kebijakan Dividen	45	0.0	1.0	0.422	0.4995
Pertumbuhan Penjualan	45	-0.5843	1.0147	0.106662	0.3057289
Harga Saham	45	60	4140	595.47	671.388

Sumber: Data diolah SPSS Versi 25

Tarif PPh Badan yang disajikan dalam Tabel 1 (dalam satuan desimal) dihitung melalui perbedaan diantara wajib pajak pendapatan serta keuntungan sebelum pajaknya. Berdasarkan data dengan 45 unit observasi, nilai minimum variabel tarif PPh badan berkisar 0,000009 diraih pada PT Mega Manunggal Property Tbk. ditahun 2022, demikian hasil maksimumnya berkisar

0,9495 dicapai oleh PT Bumi Citra Permai Tbk. Ditahun 2021. Hasil analisis menunjukkan rentang tarif PPh Badan pada sampel penelitian ini sebesar 0,000009 hingga 0,9495. Statistik deskriptif mengungkapkan rata-rata nilainya (mean) 0,058456 yang cenderung rendah dibandingkan standar deviasinya sebesar 0,1625324.

Kebijakan dividen didalam riset tersebut terukur melalui variabel *dummy* berskala desimal (Tabel 1). Dari 45 sampel perusahaan, variabel ini menunjukkan rentang biner 0 hingga 1, dimana 0 merepresentasikan ketiadaan pembagian dividen dan 1 menunjukkan adanya distribusi dividen. Analisis statistik deskriptif mengungkap nilai mean 0.422 yang lebih rendah dari standar deviasi (0.4995), mengindikasikan variasi kebijakan dividen yang signifikan antar perusahaan sampel.

Pertumbuhan penjualan berdasarkan tabel 1 dengan satuan desimal diperoleh pada (pemasaran ditahun sekarang - pemasaran ditahun sebelumnya) dibagikan pemasaran ditahun berikutnya pada hasil disajikan dalam satuan desimal (Tabel 1). Analisis terhadap 45 sampel perusahaan mengungkap kisaran ekstrem pertumbuhan penjualan dari -0,5843 (PT Star Pacific Tbk., 2021) hingga 1,0147 (PT Alam Sutera Realty Tbk., 2021). Statistik deskriptif memperlihatkan perkiraan pertumbuhan berkisar 0,106662 pada standar deviasinya 0,3057289, mengindikasikan variasi kinerja penjualan yang signifikan antar perusahaan dalam sampel.

Harga saham dalam Tabel 1 menggunakan satuan desimal yang bersumber dari *closing price* atau harga penutupan saham. Berdasarkan analisis 45 unit observasi, PT Bumi Citra Permai Tbk. pada tahun 2023 mencatat harga saham terendah sebesar 60, sementara PT Duta Pertiwi Tbk. pada tahun 2022 mencapai harga tertinggi sebesar 4140. Temuan ini mengungkapkan rentang nilai harga saham perusahaan-perusahaan sampel penelitian antara 60 hingga 4140. Statistik deskriptif menunjukkan rata-rata nilainya (mean) 595,47 yang cenderung rendah dibandingkan standar deviasinya sebesar 671,388.

## 4.2 Uji Normalitas

Pengujian normalitas didalam studi tersebut mempergunakan pengujian Kolmogorov-Smirnov lewat memeriksa nilai Asym. Sig. (2-Tailed). Berdasarkan kriteria Ghozali (2018), data dianggap terdistribusikan dengan stabil jikalau nilai Asymp.Sig. (2-Tailed) melebihi tingkat signifikansi 0,05. Hasil pengujian didalam Tabel 2 memperlihatkan hasil Asymp.Sig. (2-tailed) berkisar 0,200, yang cenderung tinggi pada batas kritis 0,05. Dengan demikian, bisa tersimpulkan bahwasannya pendataan penelitiannya tersebut memenuhi asumsi distribusi normal.

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.85335896
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.065
	Negative	-.050
Test Statistic		.065
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data diolah SPSS Versi 25

### 4.3 Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model	Coefficients	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Tarif PPh Badan	.947	1.057
Kebijakan Dividen	.978	1.023
Pertumbuhan Penjualan	.943	1.061

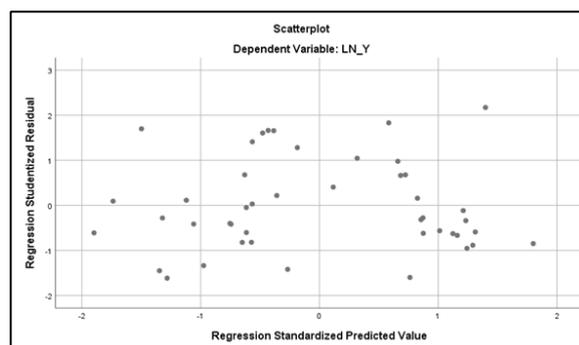
a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah SPSS Versi 25

Pengujian multikolinearitas pada studi tersebut dilaksanakan melalui pemeriksaan penilaian *Tolerance* serta *Variance Inflation Factor* (VIF). Analisis membuktikan seluruh variabel memenuhi syarat dengan nilai *Tolerance* melebihi 0,1, meliputi tarif PPh badan (diukur dengan ETR) 0,947, kebijakan dividen (dummy) 0,978, serta pertumbuhan penjualan (*sales growth*) 0,943. Di sisi lain, nilai VIF seluruh variabel pun tidak melebihi 10, yakni tarif PPh badan 1,057, kebijakan dividen 1,023, dan pertumbuhan penjualan 1,061. Berdasarkan kondisi dimana semua nilai *Tolerance* > 0,1 dan VIF < 10, bisa tersimpulkan tidak adanya tanda multikolinearitas pada variabel bebas dalam penelitian ini.

### 4.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual antar pengamatan, yang dapat mengganggu validitas hasil regresi. Jika varian residual bersifat tetap (konstan), maka disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, apabila varian residual berubah-ubah, maka terjadi heteroskedastisitas. Deteksi masalah ini dilakukan dengan dua pendekatan, yaitu analisis pengujian statistik Glejser serta grafik scatterplot.



Gambar 1. Scatterplots

Sumber: Data diolah SPSS Versi 25

Dari hasil scatterplot yang dicerminkan didalam Gambar 2, terlihat bahwasannya titik-titik residual tersebar dengan random diatas dan dibawah sumbu Y tanpa pembentukan pola khusus. Pola persebaran acak ini terindikasikan belum terdapatnya tanda heteroskedastisitasnya. Titik-titik tidak berkumpul hanya pada salah satu sisi atau membentuk pola yang sistematis, sehingga model regresi memenuhi asumsi dasar homoskedastisitas secara visual.

Tabel 4. Hasil Uji Glejser

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.803	2.029		0.889	0.379
	Tarif PPh Badan	-0.002	0.034	-0.007	-0.044	0.965
	Kebijakan Dividen	-0.026	0.131	-0.032	-0.202	0.841
	Pertumbuhan Penjualan	-0.708	1.177	-0.096	-0.601	0.551

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Data diolah SPSS Versi 25

Selain itu, pengujian juga diperkuat melalui uji Glejser yang hasilnya ditampilkan pada Tabel 4. Nilai signifikansian kepada keseluruhan variabel independennya menunjukkan angka diatas 0,05, yaitu sebesar 0,965 untuk variabel Tarif PPh Badan, 0,841 untuk Kebijakan Dividen, dan 0,5 untuk Pertumbuhan Penjualan. Karena semua nilai signifikansi yang diperoleh untuk seluruh variabel berada di atas tingkat signifikansi 0,05, yang mengindikasikan bahwa model ini tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas. Dengan demikian, model dapat dinyatakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik terkait varians residual.

#### 4.5 Uji Autokorelasi

Berdasarkan Ghozali (2018), tujuan pengujian autokorelasi ialah agar mengetahui adanya hubungan korelasi antara periode saat ini dengan periode sebelumnya (t-1). Kondisi ini disebut autokorelasi jika terdapat korelasi seperti yang dimaksud. Hasil analisis autokorelasi yang dilakukan menggunakan SPSS versi 25.0 ditampilkan pada tabel 5 berikut.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.596 <sup>a</sup>	.355	.308	.76165	2.021	

Sumber: Data diolah SPSS Versi 25

Hasil uji *Durbin's two-step method* pada Tabel 5 menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,021. Nilai ini dibandingkan dengan tabel statistik *Durbin-Watson* pada tingkat signifikansi 5% dengan n = 45 observasi dan k = 3 variabel independen, menghasilkan nilai batas atas (du) 1,6662 dan 4-du = 2,3338. Dalam penelitian ini, diperoleh hubungan (du < DW < 4-du) yaitu 1,6662 < 2,021 < 2,3338, yang mengindikasikan tidak adanya masalah autokorelasi.

#### 4.6 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam kajian ini bertujuan menguji hubungan kausal antara variabel independen dengan variabel dependen. Proses analisis data menggunakan software SPSS versi 25. Output hasil regresi linier berganda tersaji pada Tabel 10 berikut ini:

Tabel 6. Analisis regresi linier berganda

		Coefficients <sup>a</sup>			
		Unstandardized Coefficients		Standardized	
Model		B	Std. Error	Coefficients	t
1	(Constant)	4.730	3.603		1.313
	Tarif PPh Badan	-.151	.061	-.318	-2.466
	Kebijakan Dividen	.877	.232	.479	3.773
	Pertumbuhan Penjualan	.120	2.089	.007	.057

Sumber: Data diolah SPSS Versi 25

Berdasarkan Tabel 6, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 4.730 - 0,151X_1 + 0,877X_2 + 0,120X_3 + \epsilon$$

#### 4.7 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi variabel bebas dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel terikat. Nilai R<sup>2</sup> berada pada rentang antara 0 hingga 1. Semakin mendekati angka nol, maka kemampuan variabel independen dalam memprediksi atau menjelaskan variabel dependen menjadi semakin rendah (Ghozali, 2018).

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.596 <sup>a</sup>	.355	.308	.76165		2.021

Sumber: Data diolah SPSS Versi 25

Hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 7 memperlihatkan nilai *adjusted R Square* (R<sup>2</sup>) pasca penghapusan *outlier* sebesar 0,308. Angka ini mengindikasikan bahwa 30,8% variasi harga saham dapat dipengaruhi oleh tarif PPh badan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan, sementara 69,2% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

#### 4.8 Uji Parsial (Uji t)

Uji t parsial bertujuan mengevaluasi pengaruh parsial masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dalam model penelitian. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 sebagai batas kriteria penolakan H<sub>0</sub>, jika nilai sig. hasil pengujian < 0,05, maka variabel independen tersebut dinyatakan memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji Parsial

		Coefficients <sup>a</sup>			
		Unstandardized Coefficients		Standardized	
Model		B	Std. Error	Coefficients	t
1	(Constant)	4.730	3.603		1.313
	LN_X1 Tarif PPh Badan	-.151	.061	-.318	-2.466
	X2 Kebijakan Dividen	.877	.232	.479	3.773
	LN_X3 Pertumbuhan Penjualan	.120	2.089	.007	.057

Sumber: Data diolah SPSS Versi 25

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 8, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabell tarif PPh badan memiliki nilai t hitung sebesar -2.466 dengan signifikansi sebesar 0,018 yang berarti  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa tarif PPh badan berpengaruh negatif terhadap harga saham atau H1 diterima.
2. Variabel kebijakan dividen memiliki niai t hitung sebesar 3.773 dengan signifikansi sebesar 0,001 yang berarti  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham atau H2 diterima.
3. Variabel pertumbuhan penjualan memiiki niai t hitung sebesar 0.057 dengan signifikansi sebesar 0,954 yang berarti  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham atau H3 ditoak.

#### 4.9 Uji Statistik F

Uji F bertujuan menilai pengaruh kolektif semua variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian secara simultan. Secara esensial, uji ini berfungsi untuk mengkonfirmasi signifikansi statistik dari pengaruh gabungan seluruh prediktor terhadap outcome yang diteliti.

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (Uji f)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.091	3	4.364	7.522	.000 <sup>b</sup>
	Residual	23.785	41	.580		
	Total	36.876	44			

Sumber: Data diolah SPSS Versi 25

Hasil uji F simultan pada Tabel 9 menunjukkan nilai statistik F = 7,522 dengan tingkat signifikansi 0,00 ( $p < 0,05$ ). Hal ini membuktikan penerimaan hipotesis keempat ( $H_4$ ), yang menyatakan bahwa tarif PPh badan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan secara kolektif memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

#### 4.10 Pembahasan Hasil Penelitian

##### 4.10.1 Pengaruh Tarif PPh Badan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diperoleh nilai signifikansi 0,018 (lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ ) dan nilai B *unstandardized coefficients* -0,151. Hasil ini menunjukkan bahwa tarif PPh Badan berpengaruh negatif terhadap harga saham, sehingga  $H_1$  diterima. Artinya, semakin rendah tarif PPh Badan, harga saham perusahaan cenderung meningkat, dan sebaliknya. Hal ini mencerminkan bahwa beban pajak yang lebih rendah meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor karena berpotensi meningkatkan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Rahayu dan Yani (2021), yang menyatakan bahwa tarif PPh badan berdampak negatif terhadap harga saham. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Artini et al. (2016), yang menyatakan tarif pajak berpengaruh negatif terhadap harga saham.

##### 4.10.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) dalam penelitian ini diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001  $< 0,05$  dan nilai B *unstandardized coefficients* 0,877. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga  $H_2$  diterima. Artinya, perusahaan

yang membagikan dividen memberikan sinyal positif kepada investor, yang pada gilirannya meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo et al. (2024) dan Naibaho dan Franita (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

#### 4.10.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,954 > 0,05$  dan nilai *B unstandardized coefficients* 0,120. Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga  $H_3$  ditolak. Artinya, perubahan dalam pertumbuhan penjualan tidak secara nyata memengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan properti dan real estate dalam periode 2021-2023.

Hasil ini konsisten dengan temuan dari Bailia et al. (2016) serta Chasanah dan Prasetyo (2020) yang dalam penelitiannya pada sektor properti dan real estate menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan belum memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti, karena pertumbuhan tersebut belum tentu mencerminkan kekuatan laba yang dapat didistribusikan kepada investor.

#### 4.10.4 Pengaruh Tarif PPh Badan, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji F pada penelitian ini, diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , yang menunjukkan bahwa secara bersama-sama ketiga variabel independen tersebut berpengaruh terhadap harga saham, Sehingga  $H_4$  diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa kombinasi tarif PPh badan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan memiliki keterkaitan kuat terhadap pergerakan harga saham perusahaan properti dan real estate.

Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Zulqaidah et al. (2025) yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham sektor properti dan real estate. Dukungan tambahan datang dari Artini et al. (2016) yang dalam penelitiannya pada sektor properti dan real estate menyimpulkan bahwa tarif pajak dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014.

### 5. Kesimpulan

Berdasarkan temuan analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan, dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Tarif Pajak Penghasilan (PPh) Badan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin rendah tarif pajak yang dikenakan kepada perusahaan, maka harga saham cenderung meningkat. Beban pajak yang lebih kecil memberikan ruang lebih besar bagi perusahaan untuk mempertahankan laba bersih, mendistribusikan dividen, atau melakukan ekspansi bisnis. Hal ini meningkatkan daya tarik saham di mata investor. Sebaliknya, tarif pajak yang tinggi dapat menurunkan ekspektasi pasar terhadap profitabilitas dan fleksibilitas perusahaan, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap harga saham.
2. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Perusahaan yang membagikan dividen memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas arus kas dan prospek keuntungan di masa depan. Pembayaran dividen dianggap sebagai indikator kepercayaan diri manajemen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini meningkatkan

minat investor terhadap saham perusahaan dan berdampak pada kenaikan harga saham di pasar.

3. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Meskipun pertumbuhan penjualan sering diasosiasikan dengan peningkatan kinerja operasional, dalam konteks sektor properti dan real estate, pertumbuhan penjualan tidak selalu mencerminkan peningkatan profitabilitas jangka pendek. Karakteristik bisnis properti yang berbasis proyek jangka panjang dan pembayaran bertahap menyebabkan arus kas tidak selalu meningkat secara langsung, meskipun volume penjualan naik. Oleh karena itu, investor cenderung tidak langsung merespons indikator ini dalam menilai nilai saham.

4. Secara simultan, tarif PPh Badan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate selama periode 2021-2023. Temuan ini menunjukkan bahwa kombinasi dari ketiga faktor tersebut memiliki peran penting secara kolektif dalam memengaruhi nilai saham di pasar modal.

## DAFTAR PUSTAKA

Artini, N. N., Purnamawati, I. G. A., & Atmadja, A. T. (2016). PENGARUH TARIF PAJAK, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN EARNING PER SHARE TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2014). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 5(2).

Bailia, F., Tommy Parengkuan, & Baramulli, D. N. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(03), 270-278.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan: Buku 1*. Erlangga.

Chasanah, N. M., & Prasetyo, A. (2020). Pengaruh Risiko Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Majalah Ekonomi*, 25(1), 75-83. <https://doi.org/10.36456/majeko.vol25.no1.a2454>

Damayanti, Nurmala, Pentiana, D., & Dewi, A. K. (2024). *Analisis Laporan Keuangan (1 ed.)*. PT. Literasi Nusantara Abadi Grup.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi ke-9)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Handayani, Y., Susyanti, J., & Slamet, A. R. (2018). Pengaruh Gross Domestic Product, Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Tarif PPh Badan Terhadap Harga Saham. *e-Jurnal Riset Manajemen*, 45-54. <https://doi.org/10.29103/e-jrm.v0i0.872>

Harlan, S., & Wijaya, H. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS, & PBV terhadap Stock Price dan Stock Return. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 202-223. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.873>

Heliani, H., Mareta, F., Rina, E., Rahayu, M. S., & Ramdaniyansyah, M. R. (2021). Liquidity, Profitability and Asset Growth towards the Dividend Payout Ratio. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 4(2), 225-232. <https://doi.org/10.26905/afr.v4i2.6324>

Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-YOGYAKARTA.

Kesuma. (2009). *Manajemen Produksi*. Andi.

Kusnia, R., & Musvianti. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*, 20(1), 187-196. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jinv.v20i1.1711>

Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31-44. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p31>

Mardiasmo. (2002). *Perpajakan*. Penerbit Andi.

Marhaeningtyas, D., & Hartono, U. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1060. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p1060-1072>

Naibaho, J. S., & Franita, R. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(4), 2082-2093.

Pandia, S. E. N. S., & Wailan'An, E. J. (2023). Return Saham Sebagai Respon Dari Perubahan Tarif PPh Badan Dengan Liabilitas Pajak Tangguhan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 13(1), 65-79. <https://doi.org/10.55601/jwem.v13i1.955>

Permana, M. R., Karisma, P., Sakdiyah, S. A., & Arrazi, Z. S. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2023. *Prosiding Pekan Ilmiah Mahasiswa (PIM)*, 5(1), 391-405.

Purdiani, M. A. (2021). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Effective Tax Rate pada Perusahaan Property, Real Estate, and Building Construction di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Islam Sultan Agung.

Putri, N. A. (2024). *Pengaruh Intellectual Capital, Investment Opportunity Set (IOS), dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)*. Universitas Telkom Bandung.

Rahayu, P., & Yani, A. (2021). Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Gorontalo Accounting Journal*, 4(2), 184. <https://doi.org/10.32662/gaj.v4i2.1732>

Ramadhany, A. D., & Purwokohandoko. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, DAR, Firm Size dan ROA terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Good yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 8(1), 87-96.

Rosharlianti, Z. (2018). Pengaruh Prudence Dan Family Ownership Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 1(1), 61. <https://doi.org/10.32493/jabi.v1i1.y2018.p61-82>

Saputri, F. A. K. (2023). *Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan, Inflasi, dan ROE Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021)*. Universitas Islam Sultan Agung.

Sevia, Y. D., Ridwansyah, E., & Damayanti. (2024). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham pada Bank Swasta Konvensional Periode 2019-2022. *ULIL ALBAB: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 3(9), 39-48. <https://doi.org/10.56799/jim.v3i9.4714>

Simbolon, I. S., Yolanda, Angraini, D., & Astuty, F. (2022). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan (Mankeu)*, 11(02), 310-323. <https://doi.org/10.36441/mankeu.v11i02.13588>

Sunaryo, D., Puji Lestari, E., & Puryandani, S. (2024). Mampukah Kebijakan Dividen Mengintervening Harga Saham Dilihat Dari Variabel Independent Return On Assets Dan Debt To Equity Ratio. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 21(1), 57-76. <https://doi.org/10.14710/jsmo.v21i1.66171>

Utari, Y. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. In *Universitas Islam Negeri Sumatera Utara*.

Zain, M. (2007). *Manajemen Perpajakan* (Edisi 3). Salemba Empat.

Zhou, C., & Pan, M. (2022). Real Estate Tax Reform, Economic Growth and Financial Stability. *China Finance and Economic Review*, 11(1), 89-112. <https://doi.org/https://doi.org/10.1515/cfer-2022-0005>

Zulqaidah, A., Syaifuddin, H. D. T., Sarita, B., & Saleh, S. (2025). The Impact of Asset Structure, Dividend Policy, and Sales Growth on Stock Prices (a Study on Property and Real Estate from 2020-2023). *Halu Oleo Management and Business Journal*, 2(1), 31-44. <https://doi.org/https://doi.org/10.55598/hmbj.v2i1.25>