

## The Influence of Financial Performance, Dividend Policy, on Stock Prices with Tax Compliance Level as an Intervening Variable

(Study of Property and Real Estate Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 – 2023)

M.Imam Suswandoyo<sup>1\*</sup>, Diana Iestari<sup>2</sup>, Purwanti<sup>3</sup>, Sukiranto<sup>4</sup>

<sup>1,2,3</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PPI, Tangerang, 15710, Indonesia

### ARTICLE INFO

#### Keywords:

Financial Performance, Dividend Policy, Stock Price, Tax Compliance Level

### ABSTRACT

**Introduction/Main Objectives:** To determine the effect of Financial Performance, Dividend Policy, on Stock Prices with Tax Compliance Level as an intervening variable. **Background Problems:** The growth in the number of investors in 2020 was very significant compared to the previous year, which was dominated by millennials. **Novelty:** Testing the level of stock prices with the level of tax compliance as an intervening variable in the property sector. **Research Methods:** Using the object of the property and real estate sector companies for the period 2018-2023 listed on the IDX, with an analysis tool, namely SPSS on 11 companies with a sample of 66. **Finding/Results:** Financial Performance has a significant effect on Stock Prices, Dividend Policy has a significant effect on Stock Prices and Tax Compliance Level has an insignificant effect on Stock Prices, Financial Performance and Dividend Policy have a significant effect and the level of tax compliance is indirectly able to mediate the effect of financial performance on stock prices, and indirectly dividend policy through the level of tax compliance has a significant negative effect on Stock Prices. **Conclusion:** Companies should consider their dividend policy carefully, because this decision has a direct impact on the market value of the stock, investors may view dividends as an effective signal of the company's financial health and future prospects.

**Pendahuluan/Tujuan:** Untuk mengetahui pengaruh Kinerja keuangan, Kebijakan dividen, terhadap Harga Saham dengan Tingkat kepatuhan pajak sebagai variabel intervening. **Latar Belakang Masalah:** Pertumbuhan jumlah investor pada tahun 2020 sangat signifikan dibandingkan tahun sebelumnya, yang didominasi oleh kaum milenial. **Kebaruan:** Menguji tingkat harga saham dengan tingkat kepatuhan pajak sebagai variabel intervening pada sektor property. **Metode Penelitian:** Menggunakan menggunakan objek perusahaan sektor property dan real estate periode 2018-2023 yang terdaftar di BEI, dengan alat analisis yakni spss pada 11 perusahaan dengan sample sebanyak 66. **Temuan/Hasil:** Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dan Tingkat Kepatuhan Pajak berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham, Kinerja Keuangan dan Kebijakan dividen berpengaruh signifikan serta tingkat kepatuhan pajak secara tidak langsung mampu memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, dan secara tidak langsung kebijakan dividen melalui tingkat kepatuhan pajak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Harga Saham. **Kesimpulan:** Perusahaan harus mempertimbangkan kebijakan dividen mereka dengan baik, karena keputusan ini berdampak langsung pada nilai pasar saham, investor mungkin melihat dividen sebagai sinyal kesehatan keuangan perusahaan dan prospek masa depan yang efektif.

\* Corresponding Author at Department of Economics, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Perdana Indonesia, Jl Citra Raya Utama Barat No. 29, Cikupa, Tangerang, 15710, Indonesia.

E-mail address: [m.imam.suswandoyo80@gmail.com](mailto:m.imam.suswandoyo80@gmail.com), [diana.lestari@gmail.com](mailto:diana.lestari@gmail.com), [purwanti@stieppi.ac.id](mailto:purwanti@stieppi.ac.id), [sukiranto@stieppi.ac.id](mailto:sukiranto@stieppi.ac.id)

## INTRODUCTION

Perekonomian di Indonesia mengalami pertumbuhan dari waktu ke waktu, di mana pertumbuhan tersebut sejalan dengan era globalisasi ekonomi. Sedangkan menurut Prilly (2017) Semakin bertumbuhnya ekonomi akan mengakibatkan terjadinya perubahan nilai kehidupan masyarakat, pola pikir, pola hidup, dan tingkah laku. Masyarakat masa kini memiliki keinginan yang semakin meningkat untuk menginvestasikan dananya, baik dalam bentuk saham, deposito, atau dalam bentuk investasi lainnya. Namun dimasa situasi pandemi memaksa kita untuk beradaptasi terhadap kebiasaan baru atau biasa disebut sebagai new normal.

Menurut Sitorus (2020) *New normal* merupakan suatu perubahan perilaku maupun kebiasaan untuk tetap menjalankan kegiatan normal sebagaimana mestinya, namun dengan penerapan protokol kesehatan demi mencegah terjadinya penularan virus tersebut. Pandemi ini tentunya menyebabkan perubahan dalam suatu perusahaan mulai dari sisi produksi, pemasaran, pengelolaan sumber daya manusia, hingga kinerja keuangan suatu perusahaan. Walaupun ditengah wabah virus, Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 mencatat pertumbuhan jumlah investor yang signifikan dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan ini didominasi oleh kaum milenial, yang akrab dengan dunia digital sebagai media untuk tetap terhubung dimana saja. Itu artinya pada masa pandemi, masyarakat ditanah air melek akan pentingnya investasi, terutama di reksa dana dan investor saham.

Kegiatan literasi telah diterapkan pada tahun 2020 dan memberikan peningkatan jumlah investor sebanyak 590.658 Single Investor Indentification (SID). Harga saham digunakan oleh para investor sebagai salah satu informasi penting sebelum melakukan sebuah kegiatan menanamkan modal karna dengan harga saham investor dapat memprediksi beberapa keuntungan yang didapat dalam hal ini kaitannya dengan dividen. Harga saham adalah nilai harga per lembar saham yang menjadi sebuah indikator untuk mengukur keberhasilan dalam mengelola sebuah perusahaan yang ada di pasar modal. Pergerakan saham juga dipengaruhi oleh faktor terkait informasi mengenai kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk membagi keuntungan kepada pemegang saham yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan besarnya laba ditahan untuk kebutuhan perkembangan usaha. Besar dan kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham secara stabil atau meningkat dapat menumbuhkan kepercayaan investor karena hal tersebut secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat yang dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang dijadikan sebagai sebuah sinyal bahwa kondisi perusahaan dalam kondisi baik, dan memiliki prospek kerja yang menguntungkan dimasa yang akan datang.

Kinerja keuangan adalah usaha formal yang dilakukan oleh perusahaan untuk dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam kondisi financial secara meyeluruh, sehingga dapat dilihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil jika mengelola kinerja keuangan dengan baik. Kinerja keuangan perusahaan ialah suatu penjelasan tentang bagaimana kondisi keuangan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Penilaian investor dalam analisis kinerja keuangan dapat mempengaruhi harga saham dari perusahaan, jika investor menilai kinerja keuangan baik maka permintaan juga tinggi sehingga harga saham dipasar menjadi naik. Analisis kinerja keuangan memungkinkan investor dan peneliti untuk membandingkan situasi keuangan perusahaan.

Tingkat kepatuhan pajak mencerminkan bagaimana perusahaan memenuhi kewajiban perpajakan mereka, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi persepsi publik dan investor terhadap resiko dan reputasi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat kepatuhan pajak yang tinggi cenderung dipandang lebih kredibel dan etis, yang dapat memberikan dampak positif pada harga saham mereka. (Brigham et al., 2009) menjelaskan bahwa kinerja keuangan yang kuat dan kebijakan dividen yang konsisten secara positif mempengaruhi harga saham.

## LITERATURE REVIEW

### Signaling Theory

Signaling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karna terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Kurangnya informasi dari pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dari dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri. Salah satu cara mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Salah satunya berupa informasi keuangan

yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastiaan mengenai prospek yang akan datang (Wolk et al., 2001).

### **Agency Theory**

Teori ini merupakan salah satu yang muncul dalam perkembangan riset akuntansi merupakan modifikasi dari perkembangan model akuntansi keuangan dengan aspek perilaku manusia dalam model ekonomi. (Jensen & Meckling, 1976). Agency Theory tidak dapat dilepaskan dari kedua belah pihak diatas, baik prinsipal maupun agen merupakan pelaku utama dan keduanya mempunyai bargaining position masing-masing dalam menempatkan opsi, peran dan kedudukannya.

### **Kinerja Keuangan**

Menurut hasil penelitian dari Fahmi (2012) menyatakan bahwa: “kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.” Seperti membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (General Accepted Accounting Principle). Dan menurut Hery (2015) analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang populer dan banyak digunakan. Meskipun perhitungan rasio hanyalah merupakan operasi aritmatika sederhana, namun hasilnya memerlukan interpretasi yang tidak mudah.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah serangkaian keputusan dan strategi yang diambil oleh manajemen perusahaan terkait dengan pembagian laba kepada pemegang saham. Tidak ada rumus matematis tunggal yang secara langsung menggambarkan kebijakan dividen karena keputusan dividen dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal.

### **Harga Saham**

Menurut penelitian dari Hartono (2008) harga saham merupakan harga yang terjadi dipasar Bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Harga saham merupakan nilai pasar dari lembar saham sebuah perusahaan emiten pada waktu tertentu. Harga saham ini dapat dibedakan menjadi harga saham perdana dan saham dipasar sekunder.

### **Kepatuhan Pajak**

Kepatuhan pajak adalah kesediaan wajib pajak untuk mematuhi kewajiban perpajakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (Waluyo, 2010). Kepatuhan ini mencakup pelaporan pendapatan yang benar, pembayaran pajak tepat waktu dan kepatuhan terhadap aturan dan regulasi perpajakan. Kepatuhan pajak mencerminkan sejauh mana perusahaan atau individu mematuhi peraturan perpajakan secara sukarela, tanpa paksaan dari otoritas pajak.

## **HYPOTHESIS DEVELOPMENT**

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham**

Kinerja keuangan perusahaan merupakan kemampuan sejauh mana dapat menggunakan semua aktiva yang dimiliki dalam menghasilkan tingkat pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan (Fahmi, 2012). Kinerja keuangan menggunakan konsep rasio ini diimplementasikan untuk mengetahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva untuk operasional kegiatan perusahaan. Konsepnya adalah semakin tinggi rasio ini, maka harga saham akan meningkat karena menggambarkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima oleh investor akan tinggi dan investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut. Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan, maka dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

H1 : kinerja keuangan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham

## **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**

Kebijakan dividen (DPR) merujuk pada proporsi laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor tentang kesehatan finansial perusahaan. Dividen yang tinggi bisa diartikan sebagai sinyal bahwa perusahaan percaya akan kinerja keuangan yang baik di masa depan, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Berdasarkan penjelasan yang dikemukakan, maka dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

H2: Kebijakan Dividen berpengaruh secara positif terhadap Harga Saham

## **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Tingkat Kepatuhan Pajak**

Tingkat kepatuhan pajak perusahaan merupakan suatu upaya untuk menekan beban pajak seminimal mungkin, perusahaan dapat mengelola total aset perusahaan untuk mengurangi penghasilan kena pajak yaitu dengan memanfaatkan beban penyusutan dan amortisasi yang timbul dari pengeluaran untuk memperoleh asset tersebut karena beban penyusutan dan amortisasi dapat digunakan sebagai pengurang penghasilan kena pajak perusahaan (Teguh, 2015). Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian Kurniaty (2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap tingkat kepatuhan pajak. Hasil penelitian Surbakti (2012) menunjukkan kinerja keuangan berpengaruh terhadap penghindaran pajak. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan hasil Penelitian ini mendukung penelitian Indriani, 2005 (dalam Rachmawati & Triatmoko, 2007), yang menyatakan perusahaan dengan ukuran besar serta kinerja keuangan yang bagus lebih stabil dan lebih mampu dalam menghasilkan laba dan membayar kewajibannya dibanding perusahaan dengan total aktiva yang kecil. Berdasarkan penjelasan yang dikemukakan, maka dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

H3: Pengaruh Kinerja Keuangan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Tingkat Kepatuhan Pajak

## **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Tingkat Kepatuhan Pajak**

Kebijakan Dividen mengacu pada keputusan perusahaan mengenai seberapa banyak keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi kepatuhan pajak karena keputusan pembagian dividen sering kali dipengaruhi oleh kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan likuiditas dan mengelola kewajiban pajak. Perusahaan mungkin menyesuaikan kebijakan dividen mereka untuk mempengaruhi arus kas dan kewajiban perpajakan mereka. Jika perusahaan memiliki kebijakan dividen yang stabil dan konsisten, ini dapat mencerminkan manajemen yang baik dan transparansi yang dapat meningkatkan kepatuhan pajak. Perusahaan yang membagikan dividen mungkin juga lebih cenderung untuk mematuhi kewajiban perpajakan mereka agar tidak menghadapi masalah dengan otoritas pajak yang dapat merugikan reputasi mereka dengan mengganggu distribusi dividen di masa depan. Berdasarkan penjelasan yang dikemukakan, maka dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

H4: Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Tingkat Kepatuhan Pajak

## **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham melalui Tingkat Kepatuhan Pajak**

Tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan, yang berpotensi menurunkan harga saham. Jika perusahaan dengan DAR tinggi juga menunjukkan kepatuhan pajak yang rendah, hal ini bisa memperburuk persepsi investor, mengakibatkan penurunan harga saham. QR yang tinggi menunjukkan likuiditas yang baik yang biasanya dilihat positif oleh investor. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik cenderung mematuhi kepatuhan pajak mereka yang meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung stabilitas harga saham. Kepatuhan pajak berfungsi sebagai indikator kejujuran dan transparansi manajemen perusahaan. Kinerja keuangan yang baik dapat mendorong perusahaan untuk lebih patuh pada peraturan pajak, yang pada gilirannya memperkuat persepsi positif dari investor. Ketika perusahaan mematuhi peraturan pajak, ini mengurangi risiko hukuman atau denda dan meningkatkan reputasi perusahaan, yang berdampak positif pada harga saham. Berdasarkan penjelasan yang dikemukakan, maka dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

H5: Kinerja Keuangan memiliki dampak negatif terhadap harga saham melalui tingkat kepatuhan pajak

## **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham melalui Tingkat Kepatuhan Pajak**

Perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi mungkin mengalami tekanan pada arus kas yang bisa mempengaruhi kepatuhan pajak. Jika perusahaan tetap mampu menjaga tingkat kepatuhan pajak yang tinggi, ini dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan mendukung harga saham. Tingkat kepatuhan pajak (TCR) mencerminkan sejauh mana perusahaan mematuhi peraturan perpajakan yang berlaku. Kepatuhan pajak yang tinggi dapat meningkatkan reputasi dan kredibilitas perusahaan di mata investor. Jika kebijakan dividen memengaruhi kepatuhan pajak secara positif, hal ini dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham melalui peningkatan kepercayaan investor.

Prasetyo & Handayani (2020) kebijakan dividen mempengaruhi harga saham dengan kepatuhan pajak sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepatuhan pajak secara signifikan memediasi hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham dimana perusahaan yang membayar dividen tinggi dan tetap mematuhi kepatuhan pajaknya cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi. Berdasarkan penjelasan yang dikemukakan, maka dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

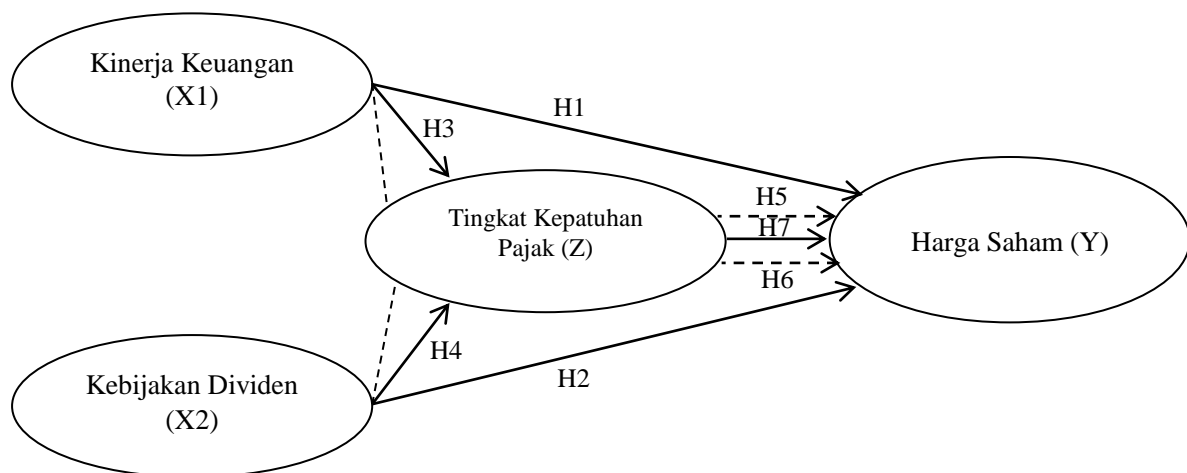
H6: Kebijakan Dividen memiliki dampak negatif signifikan Terhadap Harga Saham melalui Tingkat Kepatuhan Pajak

### Pengaruh Harga Saham Terhadap Tingkat Kepatuhan Pajak

Kepatuhan pajak yang tinggi dapat mencerminkan manajemen yang baik dan transparansi yang lebih tinggi, yang pada gilirannya dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dalam banyak kasus, kepatuhan pajak yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko hukum, yang dapat berkontribusi pada peningkatan harga saham. Purnamasari & Rahardjo (2020) menunjukkan bahwa kepatuhan pajak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini menekankan bahwa perusahaan dengan kepatuhan pajak yang tinggi cenderung memiliki kinerja saham yang lebih baik, karena investor melihat kepatuhan pajak sebagai indikator manajemen yang baik dan risiko yang lebih rendah. Berdasarkan penjelasan yang dikemukakan, maka dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

H7: Harga Saham memiliki Pengaruh positif signifikan terhadap Tingkat Kepatuhan Pajak

Dalam penelitian ini menggunakan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## RESEARCH METHOD

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif, yaitu penelitian yang berdasarkan data berupa angka- angka yang di jabarkan menjadi satu analisis secara sistematis. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel. Kinerja keuangan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap variabel (dependen) yaitu harga saham, dengan melihat variabel intervening yaitu tingkat kepatuhan pajak dapat mempengaruhi atau tidak.

Anggota yang diperoleh dalam penelitian jenis ini dengan menentukan jenis sampel dan populasi diambil dari laporan keuangan perusahaan sub sektor property dan real estate yang di publikasikan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 - 2023, yang termuat dalam annual report, website: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung atau melalui media perantara (Indriantoro & Supomo 2009: 147). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini diperoleh dari dokumentasi arsip perusahaan yaitu berupa laporan keuangan tahunan (annual report). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang di publikasikan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023, maka penelitian menggunakan teknik sampling untuk mempermudah penelitian. Jumlah perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 84 perusahaan, namun dengan kriteria-kriteria yang ditentukan peneliti, maka diperoleh jumlah untuk penelitian sebanyak 11 perusahaan dengan 66 sampel.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yaitu analisis data yang berbentuk angka yakni analisis statistik deskriptif, analisis model regresi linier berganda dapat disebut sebagai model yang baik jika memenuhi asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi-asumsi klasik, baik normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas serta analisis output regresi linier berganda yang dihasilkan melalui program SPSS perlu dilakukan uji parsial dengan T-test dan analisis jalur path.

## RESULTS

### Uji Statistik Deskriptif

Statistik digunakan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang terlihat dari nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dan masing-masing penelitian, untuk tabel 1 sebelum outlier dan tabel 2 setelah di outlier.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif (Sebelum Outlier)

Descriptive Statistiks					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	66	,04	,64	,3823	,15792
QR	66	,00	3,46	1,2041	,89034
ROE	66	,00	,28	,1059	,05967
DPR	66	,00	1,40	,2473	,31454
HS	66	115,00	6700,00	1055,6020	1493,91839
TKP	66	,00	,21	,0602	,05255
Valid N (listwise)	66				

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif (Setelah Outlier)

Descriptive Statistiks					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_DAR	36	-,03	,37	,1991	,07082
X2_QR	36	-,62	2,38	,5135	,61710
X3_ROE	36	-,04	,19	,0423	,05613
X4_DPR	36	-,07	,21	,0459	,06240
Y_HS	36	-775,94	1714,84	333,3881	409,46044
Z_TKP	36	-,04	,11	,0275	,03429
Valid N (listwise)	36				

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Tabel diatas menunjukkan hasil perhitungan statistik deskriptif tersebut dengan jumlah sampel penelitian N = 36 selama 6 tahun pengamatan yang didapat dari 5 variabel. penelitian yaitu : kinerja keuangan menggunakan rasio (Debt To Asset Ratio (DAR), Quick Ratio (QR), Return On Equity (ROE)), kebijakan dividen menggunakan (Dividen Payout Ratio (DPR)), terhadap harga saham (HS) dengan tingkat kepatuhan pajak sebagai Variabel Intervening.

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa untuk Variabel Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki nilai minimum sebesar -0,03, nilai maximum sebesar 0,37 dan nilai rata-rata sebesar 0,1991 dengan standar deviasi 0,07082. Variabel Quick Ratio (QR) memiliki nilai minimum sebesar -0,62 nilai maximum sebesar 2,38 dan nilai rata-rata sebesar 0,5135 dengan standar deviasi 0,61710. Variabel Return On Equity (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -0,04, nilai maximum sebesar 0,19 dan nilai rata-rata sebesar 0,0423 dengan standar deviasi 0,05613. Variabel Dividen Payout Ratio (DPR) memiliki nilai minimum sebesar -0,07 nilai maximum sebesar 0,21 dan nilai rata-rata sebesar 0,0459 dengan standar deviasi 0,6240. Variabel Harga Saham (HS) memiliki nilai minimum sebesar -775,94 nilai maximum sebesar 1714,84 dan nilai rata-rata sebesar 333,3881 dengan standar deviasi 409,46044. Variabel Tingkat Kepatuhan Pajak memiliki nilai minimum sebesar -0,04 nilai maximum sebesar 0,11 dan nilai rata-rata sebesar 0,275 dengan standar deviasi 0,3429.

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Variabel dalam penelitian ini diuji menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov (KS). Jika nilai signifikan lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas (Sebelum Outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1274,36487742
Most Extreme Differences	Absolute	,158
	Positive	,158
	Negative	-,102
Test Statistik		,158
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Berdasarkan hasil pengujian Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang ditampilkan pada tabel berikut diperoleh nilai signifikansi assymp. Sign (2-tailed) adalah 0,000 atau 0% maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang sedang diuji terdistribusi secara tidak normal karna profitabilitas penelitian signifikansi dari hasil pengujian tersebut  $0,000 < 0,05$  sehingga diperlukan outlier. Uji Outlier menyebabkan 66 data dikeluarkan dari objek penelitian dan tersisa 36 data.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas (Sesudah Outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	460,29066808
Most Extreme Differences	Absolute	,112
	Positive	,112
	Negative	-,076
Test Statistik		,112
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Dasar pengambilan keputusan adalah nilai signifikan Uji Kolmogorov Smirnov (K-S) lebih besar dari 0.05 yang berarti variabel terdistribusi dengan normal. Berdasarkan uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov Smirnov, pada tabel di atas terlihat Asymptotic significance (2-tailed) sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari 0,05 hal ini menunjukkan data terdistribusi dengan normal.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test). Menurut Ghazali (2016) pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi Dengan Metode Durbin-Watson

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,335 <sup>a</sup>	,112	-,036	416,70563	1,997
a. Predictors: (Constant), Z_TKP, X1_DAR, X3_ROE, X2_QR, X4_DPR					
b. Dependent Variable: Y_HS					

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Berdasarkan tabel di atas pengujian Autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin-Watson sebesar 1,997 lebih besar dari nilai dU. Nilai dU dapat diperoleh dari tabel Durbin-Watson dengan melihat nilai variabel independen sebanyak 5 (K=5) dan jumlah subjek 37 (N=37) sebesar 1,798. Syarat agar tidak terjadi Autokorelasi adalah dengan cara membandingkan nilai  $DW > DU$  dan  $DW < 4-DU$ . Maka peneliti mendapatkan hasil dari nilai DW sebesar 1,997 lebih besar dari nilai DU sebesar 1,798 dan nilai DW sebesar 1,997 lebih kecil dari  $4-(1,798)$  sebesar 2,202. Maka dapat dilihat dari tabel di atas menyatakan tidak terjadinya autokorelasi.

### Uji Multikorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Multikorelasi

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DAR	,664	1,506
	QR	,718	1,393
	ROE	,915	1,092
	DPR	,832	1,202
	TKP	,851	1,175
a. Dependent Variable: HS			

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai VIF Debt to Asset Ratio (DAR), adalah 1.506 dengan tolerance sebesar 0,664, nilai VIF Variabel Quick Ratio (QR), sebesar 1.393 dengan tolerance sebesar 0.718, nilai VIF Variabel Return On Equity (ROE), sebesar 1,092 dengan tolerance sebesar 0,915 dan nilai VIF Dividen Payout Ratio (DPR), adalah 1.202 dengan Tolerance sebesar 0,832, nilai VIF Variabel Tingkat Kepatuhan Pajak sebesar 1,175 dengan tolerance sebesar 0,851. semuanya memenuhi syarat bebas multikolinieritas yaitu nilai tolerance  $> 0,1$  dan nilai VIF  $< 10$ . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengidentifikasi adanya Multikolinieritas atau asumsi non Multikolinieritas terpenuhi.

### Uji Heterokedastisitas



Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam modelan regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian uji heterokedastisitas ini menggunakan metode data sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Heterokedastisitas Berdasarkan Uji Glejser

Coefficients a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-142,172	280,735		-,506	,616	
DAR	870,120	444,809	,396	1,956	,060	
QR	94,160	75,168	,244	1,253	,220	
ROE	778,791	823,957	,163	,945	,352	
DPR	-603,401	752,409	-,145	-,802	,429	
TKP	521,134	1112,878	,084	,468	,643	

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Berdasarkan tabel diatas uji heterokedastisitas dari tabel signifikansi masing-masing variabel menunjukkan angka lebih besar dari 0,05. Variabel Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,60, variabel Quick Ratio (QR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,220, variabel Return On Equity (ROE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,352, variabel Dividen Payout Ratio (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,429, variabel Tingkat Kepatuhan Pajak memiliki nilai signifikansi sebesar 0,643. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas dalam model regresi.

### Uji Hipotesis

### Uji F

Uji Statistik F atau simultan digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji F pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 8. Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1423710,034		284742,007	77,171	,000b
	Residual	110691,929	30	3689,731		
	Total	1534401,963	36			

a. Dependent Variable: HargaSaham

b. Predictors: (Constant), Z\_TKP, DAR, X3\_ROE, X2\_QR, X4\_DPR

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Berdasarkan tabel hasil uji F diatas diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh debt to asset ratio (DAR) (X1), quick ratio (QR) (X2), return on equity (ROE) (X3), dividen payout ratio (DPR) (X4), tingkat kepatuhan pajak (Z) secara simultan terhadap Harga Saham (Y) adalah sebesar  $0,000 < 0,05$  dan F hitung  $77,171 > F$  tabel 2,534, sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang berarti terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara kinerja keuangan dengan rasio variabel yang digunakan.

### Uji t

Uji statistik T digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/ independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dan digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai  $sig \leq 0,05$  maka variabel independen dinyatakan berpengaruh terhadap variabel dependen,

sedangkan jika nilai  $sig > 0,05$  maka variabel tidak berpengaruh. Hasil uji statistik t model persamaan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 9. Hasil Uji t struktur 1

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	321,942	21,850		14,735	,000
	X1_DAR	-,854	,055	-,755	-15,404	,000
	X2_QR	143,188	17,422	,422	8,219	,000
	X3_ROE	-1546,347	200,904	-,415	-7,697	,000
	X4_DPR	302,514	183,539	,090	1,648	,110
	TKP	-379,648	322,355	-,062	-1,178	,248

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Kinerja Keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, akan tetapi hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan menggunakan rasio variabel Debt to Asset Ratio (DAR) dan Quick Ratio (QR) berpengaruh positif, Return On Equity (ROE) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil analisis dalam tabel dapat diketahui probabilitas signifikansi variabel Kinerja Keuangan sebesar  $0,00 < 0,05$  sehingga memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Kebijakan Dividen berpengaruh secara positif terhadap harga saham. Akan tetapi hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif. Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui probabilitas signifikansi Kebijakan Dividen menggunakan Dividen Payout Ratio (DPR) sebesar  $0,110 > 0,005$ , sehingga dapat.

Tabel 10. Hasil Uji t Struktur 2

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	91,797	6,086		15,084	,000
	X1_DAR	489,190	26,618	,359	18,378	,000
	X2_QR	101,373	3,387	,649	29,934	,000
	X3_ROE	-1028,404	38,614	-,599	-26,633	,000
	X4_DPR	78,157	30,462	,051	2,566	,016
	HargaSaham	-,604	,011	-1,311	-55,903	,000

a. Dependent Variable: TKP

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Berdasarkan hasil analisis tabel dapat diketahui probabilitas signifikansi variabel Kinerja Keuangan sebesar  $0,00 < 0,05$  Maka disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap tingkat kepatuhan pajak. Berdasarkan hasil analisis tabel dapat diketahui probabilitas signifikansi variabel Kinerja Keuangan sebesar  $0,00 < 0,05$  Maka disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap tingkat kepatuhan pajak.

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi tingkat kepatuhan pajak. Akan tetapi hasil menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan. Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui probabilitas signifikansi kebijakan dividen menggunakan dividen payout ratio (DPR) sebesar  $0,16 > 0,005$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat kepatuhan pajak.

Tingkat Kepatuhan Pajak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi hasil penelitian menunjukkan bahwa Tingkat Kepatuhan Pajak berpengaruh negatif. Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui

probabilitas signifikansi Tingkat Kepatuhan Pajak sebesar  $0,248 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa Tingkat Kepatuhan Pajak berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

### Uji Determinasi R<sup>2</sup>

Uji koefisien determinasi pada intinya mengukur berapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi penelitian ini menggunakan Adjusted R Square. Berdasarkan perhitungan dengan program SPSS diperoleh nilai koefisien determinasi tersaji pada tabel berikut ini:

Tabel 11. Hasil Uji Determinasi R<sup>2</sup> Struktur 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,655 <sup>a</sup>	,429	,334	170,84931
a. Predictors: (Constant), Z_TKP, X1_DAR, X3_ROE, X2_QR, X4_DPR				

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Diketahui nilai R Square sebesar 0,429 maka memiliki artibahwa sumbangan variabel Kinerja Keuangan (Debt to Asset Ratio (DAR), Quick Ratio (QR), Return On Equity (ROE), Kebijakan Dividen menggunakan (Dividen Payout Ratio (DPR) dan Tingkat Kepatuhan Pajak terhadap Harga Saham sebesar 42,9%. Sedangkan nilai e1 dapat diketahui dengan cara  $e1 = \sqrt{1 - 0,429} = 0,7556$ .

Tabel 12. Hasil Uji Determinasi R<sup>2</sup> Struktur 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,375 <sup>a</sup>	,140	,030	,03378
a. Predictors: (Constant), X4_DPR, X2_QR, X1_DAR, X3_ROE				

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Diketahui R Square sebesar 0,140 maka memiliki artibahwa sumbangan pengaruh variabel Kinerja Keuangan (Debt to Asset Ratio (DAR), Quick Ratio (QR), Return On Equity (ROE)), Kebijakan Dividen terhadap Tingkat Kepatuhan Pajak sebesar 14%. Sedangkan nilai e2 dapat dicari dengan rumus  $e1 = \sqrt{1 - 0,140} = 0,927$ .

### Uji Analisis Jalur (Path Analysis)

Menurut Ghozali (2018) bahwa untuk melakukan pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan uji sobel (Sobel Test). Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel X dan variabel Y lewat variabel intervening (Z). Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t dari koefisien ab.

Tabel 13. Hasil Uji Sobel Struktur 1

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	301,828	27,879		10,826	,000
	DAR	-,854	,122	-,755	-6,977	,000
	X4_DPR	691,892	363,290	,206	1,905	,066
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Berdasarkan hasil perhitungan sobel test mendapatkan nilai z sebesar 2,135, karena nilai z yang diperoleh sebesar  $2,135 > 1,96$  membuktikan bahwa tingkat kepatuhan pajak mampu memediasi hubungan pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham.

Tabel 14. Hasil Uji Sobel Struktur 2

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	52,623	16,465		3,196	,003
	X1_DAR	79,066	76,196	,058	1,038	,307
	X4_DPR	147,510	86,740	,095	1,701	,099
	Y_HS	-,225	,013	-,956	-17,075	,000

a. Dependent Variable: TKP

Sumber: data sekunder diolah dengan SPSS 26, (2024)

Berdasarkan hasil perhitungan sobel test diatas mendapatkan nilai z sebesar -8,47, karena nilai z yang diperoleh sebesar  $-8,47 > 1,96$  membuktikan bahwa tingkat kepatuhan pajak mampu memediasi hubungan pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.

Hasil penelitian menyatakan bahwa tingkat kepatuhan pajak dapat memediasi kinerja keuangan terhadap harga saham. Pengaruh tidak langsung didapat dari perkalian nilai beta (kinerja keuangan terhadap tingkat kepatuhan pajak) dengan beta (tingkat kepatuhan pajak terhadap harga saham) yaitu:  $0,058 \times -0,755 = -0,755$ . Berdasarkan perhitungan diatas diketahui pengaruh langsung sebesar 0,058 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,755 maka memiliki arti bahwa pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan pengaruh langsung, maka berkesimpulan bahwa secara tidak langsung kinerja keuangan melalui tingkat kepatuhan pajak berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan perhitungan diatas diketahui pengaruh langsung sebesar 0,90 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,316 maka memiliki arti bahwa pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan pengaruh langsung, maka berkesimpulan bahwa secara tidak langsung kebijakan dividen melalui tingkat kepatuhan pajak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Harga Saham

## DISCUSSION

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama secara parsial, diketahui bahwa variabel Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Dengan nilai t- hitung untuk variabel DAR sebesar  $-15,404 < t$ -tabel sebesar 2,042, hasil ini menunjukkan bahwa DAR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Dengan kata lain, semakin tinggi DAR, semakin rendah harga saham. Pengaruh negatif ini mungkin disebabkan oleh persepsi investor bahwa perusahaan dengan rasio utang yang tinggi memiliki risiko keuangan yang lebih besar, yang dapat menekan harga saham.

Variabel QR memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,00 < 0,05$ . Dengan nilai t-hitung sebesar  $8,219 > t$ -tabel 2,042 yang berarti QR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi QR, semakin tinggi harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang baik, yang diukur dengan QR, cenderung dihargai lebih tinggi oleh investor karena mereka dianggap lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendek mereka. Hipotesis pertama diterima berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Brigham & Houston (2016) menunjukkan bahwa DAR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham, berbeda dengan Hapsari dan Utami (2019) menemukan bahwa debt to asset ratio (DAR) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, namun pengaruh tersebut tidak signifikan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua secara parsial, diketahui bahwa variabel dividen payout ratio (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,110 > 0,05$ . Dengan nilai t-hitung dividen payout ratio (DPR) sebesar  $1,648 < t$ -tabel sebesar 2,042 menunjukkan bahwa variabel DPR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Dengan kata lain, perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen (yang diukur dengan DPR) tidak secara langsung mempengaruhi harga saham perusahaan dalam periode yang dianalisis.

Terdapat kemungkinan bahwa faktor lain seperti pertumbuhan perusahaan, kondisi pasar, atau kebijakan manajemen lainnya lebih berperan dalam mempengaruhi keputusan investasi. Selain itu, hasil ini juga bisa menunjukkan bahwa investor mungkin lebih fokus pada prospek jangka panjang dan fundamental perusahaan daripada pembayaran dividen jangka pendek. Hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen, khususnya yang diukur dengan DPR, tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam memutuskan harga saham perusahaan. Hipotesis kedua ditolak berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Baker dan Powell (1999) menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Mereka menemukan bahwa perusahaan yang secara konsisten membayar dividen dengan rasio yang lebih tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih stabil dan cenderung naik, karena dividen yang tinggi dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki arus kas yang kuat.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat secara parsial diketahui bahwa variabel debt to asset ratio (DAR) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Dengan nilai t- hitung untuk variabel DAR sebesar  $18,378 < t$ -tabel sebesar 2,042. Hipotesis yang menyatakan bahwa debt to asset ratio (DAR) memiliki pengaruh signifikan terhadap kepatuhan pajak diterima. Ini berarti bahwa semakin tinggi DAR, semakin besar pengaruhnya terhadap tingkat kepatuhan pajak. Pengaruh ini adalah signifikan secara statistik. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga variabel kinerja keuangan (DAR, QR, dan ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat kepatuhan pajak, namun dengan arah pengaruh yang berbeda-beda. Hipotesis ketiga diterima berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanlon et al. (2014), menunjukkan bahwa DAR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat kepatuhan pajak.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima secara parsial, diketahui bahwa variabel dividen payout ratio (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,16 > 0,05$ . Dengan nilai t- hitung dividen payout ratio (DPR) sebesar  $2,566 < t$ -tabel sebesar 2,042. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun DPR memiliki nilai t-hitung yang lebih besar dari t-tabel, pengaruhnya terhadap tingkat kepatuhan pajak (CTR) tidak signifikan, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

Hasil ini dapat diartikan bahwa perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen, yang diukur dengan DPR, tidak secara signifikan mempengaruhi tingkat kepatuhan pajak perusahaan. Meskipun ada hubungan yang positif (ditunjukkan oleh t-hitung yang lebih besar dari t- tabel), hubungan tersebut tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan secara statistik, hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen, khususnya rasio pembayaran dividen, tidak menjadi faktor yang menentukan dalam mempengaruhi tingkat kepatuhan pajak perusahaan. Faktor-faktor lain, seperti manajemen risiko pajak atau kebijakan internal terkait perpajakan, mungkin lebih berperan dalam menentukan seberapa patuh perusahaan terhadap kewajiban pajaknya. Hipotesis ke empat diterima berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono dan Santoso (2019): "Wicaksono dan Santoso (2019) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak secara signifikan mempengaruhi harga saham di sektor property dan real estate.

Berdasarkan perhitungan path analysis dan uji sobel, tingkat kepatuhan pajak sebagai variabel intervening mampu memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Nilai pengaruh langsung lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung ( $0,058 < -0,755$  dan hasil uji sobel menunjukkan nilai z mutlak sebesar  $2,135 > 1,96$ . Sehingga dapat dikatakan bahwa tingkat kepatuhan pajak mampu memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Kepatuhan pajak yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Ketika perusahaan menunjukkan tanggung jawab dalam memenuhi kewajiban pajaknya, hal ini dapat meningkatkan citra perusahaan di mata investor, yang kemudian berimplikasi positif pada harga saham. Selain itu, perusahaan yang patuh pajak cenderung memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik, yang juga berkontribusi pada nilai saham.

Hipotesis kelima diterima berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Santoso (2018) menemukan bahwa kinerja keuangan, yang diukur dengan rasio keuangan seperti Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER), memiliki pengaruh langsung tetapi tidak signifikan terhadap harga saham ketika dimediasi oleh tingkat kepatuhan pajak. meskipun kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan kepatuhan pajak, hal ini tidak secara langsung diterjemahkan ke dalam kenaikan harga saham, karena investor mungkin lebih memperhatikan indikator lain.

Berdasarkan perhitungan path analysis dan uji sobel, tingkat kepatuhan pajak sebagai variabel intervening mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Nilai pengaruh langsung lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung ( $0,095 < -0,206$ ) dan hasil uji sobel menunjukkan nilai z mutlak sebesar  $-8,475 > 1,96$ . Sehingga dapat dikatakan tingkat kepatuhan pajak berperan sebagai mediator yang kuat dalam hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham. Kebijakan dividen yang baik dapat meningkatkan kepatuhan pajak, yang pada gilirannya akan memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Penelitian ini menunjukkan pentingnya mempertimbangkan faktor-faktor tambahan seperti kepatuhan pajak saat menganalisis dampak kebijakan dividen terhadap harga saham.

Hipotesis ke enam diterima berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Nugraha (2018) dalam studi mereka mengenai hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham melalui tingkat kepatuhan pajak menemukan bahwa pengaruh langsung dari kebijakan dividen terhadap harga saham tidak signifikan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga secara parsial diketahui bahwa variabel Compliance Tax Ratio (CTR) untuk mengukur Tingkat Kepatuhan Pajak diperoleh nilai signifikan sebesar  $0,248 > 0,05$ , Dengan nilai t-hitung TKP sebesar  $-1,178 < t\text{-tabel}$  sebesar 2,042. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel CTR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Dengan kata lain, perubahan dalam tingkat kepatuhan pajak perusahaan (yang diukur dengan TCR) tidak secara langsung mempengaruhi harga saham perusahaan dalam periode yang dianalisis. Investor mungkin tidak terlalu memperhatikan tingkat kepatuhan pajak perusahaan saat mengevaluasi nilai saham. Ada kemungkinan bahwa investor lebih fokus pada indikator lain, seperti kinerja keuangan, potensi pertumbuhan, atau stabilitas perusahaan, daripada tingkat kepatuhan pajak. Selain itu, hasil ini juga bisa menunjukkan bahwa dalam konteks tertentu, kepatuhan pajak tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat kepatuhan pajak, yang diukur dengan CTR, tidak menjadi faktor signifikan yang mempengaruhi harga saham perusahaan.

Hipotesis ketujuh ditolak berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Andriani dan Rahayu (2020) dalam penelitian mereka menemukan bahwa tingkat kepatuhan pajak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor cenderung menghargai perusahaan yang menunjukkan tanggung jawab sosialnya dengan mematuhi kewajiban pajak, yang pada gilirannya tercermin dalam peningkatan harga saham.

## CONCLUSION

Hubungan rasio Kinerja Keuangan (DAR, QR, ROE) dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap harga saham dengan Tingkat Kepatuhan Pajak Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014 - 2023. Menghasilkan beberapa kesimpulan diantaranya kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, kebijakan Dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, kinerja keuangan berpengaruh terhadap tingkat kepatuhan pajak, kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat kepatuhan pajak. Kinerja keuangan melalui tingkat kepatuhan pajak secara tidak langsung berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen melalui tingkat kepatuhan pajak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham, serta tingkat kepatuhan pajak berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham

## MANAGERIAL IMPLICATION

Indikator kinerja keuangan yang digunakan seperti debt to asset ratio (DAR), quick ratio (QR) yang berpengaruh positif, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan struktur hutang yang sehat dan likuiditas yang baik memiliki prospek yang lebih menarik dimata pasar, yang kemudian tercermin dalam peningkatan harga saham, sedangkan sebaliknya return on equity (ROE) berpengaruh negatif maka perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dari ekuitasnya, pasar mungkin menilai bahwa laba tersebut tidak dihasilkan secara efisien atau mungkin juga ada kekhawatiran terhadap resiko yang diambil perusahaan, kondisi seperti ini menyebabkan investor lebih berhati-hati dan menurunkan valuasi saham perusahaan. Perusahaan harus mempertimbangkan kebijakan dividen mereka dengan baik, karena keputusan ini berdampak langsung pada nilai pasar saham, investor mungkin melihat dividen sebagai sinyal kesehatan keuangan perusahaan dan prospek masa depan yang efektif.

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung lebih patuh dalam memenuhi kewajiban pajaknya. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat mungkin lebih termotivasi untuk mempertahankan reputasi yang baik termasuk dalam aspek kepatuhan pajak, guna menghindari risiko sanksi dan menjaga hubungan baik dengan otoritas pajak. Kepatuhan pajak yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Ketika perusahaan menunjukkan tanggung jawab dalam memenuhi kewajiban pajaknya, hal ini dapat meningkatkan citra perusahaan di mata investor, yang kemudian berimplikasi positif pada harga saham. Selain itu, perusahaan yang patuh pajak cenderung memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik, yang juga berkontribusi pada nilai saham serta perusahaan yang memperhatikan tingkat kepatuhan pajak cenderung mengalami penurunan harga saham, investor mungkin menilai bahwa tingginya kepatuhan pajak dapat mengurangi laba yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen, sehingga menurunkan daya tarik investasi pada saham perusahaan.

## LIMITATION AND FUTURE RESEARCH

Data yang digunakan berasal dari perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), ada kemungkinan data yang tersedia tidak mencerminkan kondisi seluruh perusahaan di sektor ini secara lengkap atau konsisten, sehingga banyak data yang tidak normal (outlier) serta kesulitan memperoleh data yang lebih representative, karena sebab-sebab diluar kendali peneliti. Atas hal tersebut maka peneliti selanjutnya diharapkan memperluas sampel di perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2023 dari 84 perusahaan, untuk memperkuat hasil penelitian, untuk peneliti selanjutnya dimungkinkan untuk meneliti dari sektor lain diluar sektor property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau dapat memasukan variabel-variabel lain, misalnya kebijakan pemerintahan, kondisi ekonomi makro.

## REFERENCES

- A. Prilly, a. F. (2017). Pengaruh Gaya Kepemimpinan Paternalistik dan Budaya Organisasi Terhadap Kinerja Karyawan dengan Engagement Sebagai Variabel Intervening (Studi pada PTPos Indonesia Regional VI Semarang).
- Adib, A. I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Growth Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(8).
- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh manajemen laba, ukuran perusahaan dan leverage terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang.*, 6(2), 203-222.
- Agus Sartono (2001), *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE- Yogyakarta
- Ainun, H. M. (2013). Corporatisation of Malaysian public universities. a case study. *Journal of theAsian Academy of Applied Business (JAAAB)*,2, 1-34.
- Aminah, N. A. (2016). Pengaruh Deviden Per Share, Return on Equity, Net Profit Margin, Return On Investment dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2013. *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Brigham, E. F. & Houston, J.F.(2009). *Fundamentals of Financial Management (12th editi)*.South-WesternCengage Learning.
- Brigham, E. F. (2013). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Edisi 11 Buku 2 Salemba 4.Chasbiandani, T. &. (2012). Pengaruh tax avoidance jangka panjang terhadap nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XV*, (90).
- Copeland, Thomas E., J Fred Weston. (2010). *Financial Theory And Corporate Policy (5th ed.)*. Wesley Publishing Company, Inc.,
- Devitia Putri Nilamsari, S. (2015). Dampak Intellectual Capital Terhadap Capital Gain. Eldon Hendriksen, H. B. (1991). *Accounting theory*, Prentice hall, New. York.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta Fishbein, A. &. (1980). *Theory of Reasoned Action*.
- Fishbein, M. (1979). *A theory of reasoned action: Some applications and implications*. NebraskaSymposium on Motivation.
- Fitri, I. K. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia 2008-2012). *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 8-14.
- Gede Pranata, G. A. (2015). Pengaruh Tarif Pajak, Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham.
- Hanafi, M. M. (2005). "Analisis Laporan Keuangan. UPP STIM YKPN. Hariyanto, S. (2011). Karakteristik Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Harga Saham Pada Industri Otomotif Di Bursa Efek Indonesia. . *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 7(2), 162-170.
- Harjito, A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan (edisi 2)*. EKONISIA Kampus Fakultas Ekonomi Univertas Islam Indonesia.
- Harry I. Wolk, Michael G. Tearney, J. L. D. (2001). *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach (kelima)*. South- Western College Pub.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi kelima*. . Yogyakarta: BPEE .
- Hayati, K. S. (2019). Pengaruh Net Profit Margin, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017., *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 3(1), 133-139.
- Hery, S.E., M. S. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Media Pressindo. Hery. (2012). *Akuntansi Keuangan*. Bumi Aksara.
- Hidayah, N. E. (2019). Risiko Bisnis, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Ritel.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta: UPP AMD YKPN.
- Ilyas., W. d. (2002). *Perpajakan Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Irawati, W. &. (2020). Pengaruh Faktor Sosial dan Ekspektasi Kinerja terhadap Tax Billing System. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 4(2), 156-169.
- Ismawati, I. R. (2015). Pengaruh Pertambahan Nilai Ekonomi (EVA), Rasio Perputaran Total Asset (TATO) dan Rasio Hutang (DER) Terhadap Harga Saham Pada PT P&G Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan*. ISSN : 2655-9234 ; Nomor 1 Volume 5.

- 
- Jalil, M. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 20-28.
- Jogiyanto Hartono. (2008). "Teori Portofolio dan Analisis Investasi." BPFE Yogyakarta.
- Karen Glanz, B. K. (2015). *Health Behavior : Theory, Research, and Practice Fifth 5 Edition*. San Francisco: Jossey Bass.
- Kustina, L. &. (2019). Kebijakan Dividen Dan Capital Gain: Pengaruhnya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Investasi*, 5(1), 24-37.
- Michael C. Jensen, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*.
- Waluyo. (2010). *Perpajakan Indonesia (edisi 9)*. Salemba Empat.