

**PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN
PENJUALAN, DAN LIABILITAS TERHADAP HARGA
SAHAM DENGAN INSENTIF PAJAK SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

**(Studi Pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Transportasi
Darat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-
2023)**

SKRIPSI



Oleh

Ahmad Izzul Haq Nur Ihsan

NIM: 210501110188

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2025

**PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN
PENJUALAN, DAN LIABILITAS TERHADAP HARGA
SAHAM DENGAN INSENTIF PAJAK SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

**(Studi Pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Transportasi
Darat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-
2023)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh
Gelar sarjana Manajemen (S.M)



Oleh

Ahmad Izzul Haq Nur Ihsan

NIM: 210501110188

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2025

LEMBAR PENGESAHAN

Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Liabilitas Terhadap
Harga Saham dengan Insentif Pajak sebagai Variabel Moderasi
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Transportasi Darat yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023)

SKRIPSI

Oleh

AHMAD IZZUL HAQ NUR IHSAN

NIM : 210501110188

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 26 Mei 2025

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI

NIP. 197507072005011005

2 Anggota Penguji

Mega Noerman Ningtyas, M.Sc

NIP. 199109272019032023

3 Sekretaris Penguji

Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

NIP. 198508202023211019

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

LEMBAR PERSETUJUAN

Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Liabilitas Terhadap
Harga Saham Dengan Insentif Pajak Sebagai Variabel Moderasi
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Transportasi Darat yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023)

SKRIPSI

Oleh

Ahmad Izzul Haq Nur Ihsan

NIM : 210501110188

Telah Disetujui Pada Tanggal 14 Mei 2025

Dosen Pembimbing,



Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

NIP. 198508202023211019

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Ahmad Izzul Haq Nur Ihsan
NIM : 210501110188
Fakultas/Program Studi : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Liabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Insentif Pajak Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Transportasi Darat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023) adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya, apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 28 April 2025

Hormat saya,



Ahmad Izzul Haq Nur Ihsan

NIM : 210501110188

HALAMAN PERSEMBAHAN

Tugas akhir yang penuh perjuangan ini saya persembahkan kepada keluarga saya, ibu, bapak, dan kakak perempuan saya yang selalu mendukung dan mendoakan atas seluruh langkah yang diambil oleh saya untuk mencapai satu hal, yakni kesuksesan dunia akhirat.

Kepada diri sendiri Ahmad Izzul Haq Nur Ihsan, semoga dengan hasil penulisan ini tidak hanya untuk memenuhi syarat formal mendapatkan gelar Sarjana Manajemen (S.M) saja, tetapi juga menjadi ladang berkah atas pemanfaatan ilmu yang diperoleh selama studi, baik teori maupun praktik.

Terima kasih saya ucapkan atas semua kontribusi yang diberikan oleh semua pihak dalam mendukung langkah saya menjadi pribadi yang lebih baik. Semoga kontribusi tersebut menjadi ladang amal yang tidak terputus. Aamiin.

HALAMAN MOTTO

“Makenaide. Run to the end, your goal is closer.”

Jangan menyerah, berjuanglah hingga akhir dan tujuan itu pasti akan sampai dengan indah.

(Izumi Sakai)

“Yang paling penting bukan dari mana kamu mendapat ilmu, tapi di mana kamu dapat menerapkannya.”

(Ai Haibara - Detektif Conan)

“Yen wani yo wani, ojo wani wanian. Ojo leda-lede ”

Kalau berani mengambil langkah baru, harus berani bertanggungjawab atas langkah itu. Jangan menyerah atas langkah yang diambil.

(Gatot Surono)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT karena rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan penelitian ini sebagai persyaratan akhir penyelesaian studi strata 1 dan mendapatkan gelar Sarjana Manajemen yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Liabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Insentif Pajak Sebagai Variabel Moderasi Studi Pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Transportasi Darat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023”. Shalawat serta salam kepada Nabi Muhammad SAW kita panjatkan, yang telah membawa umatnya menuju zaman yang cerah dan semoga syafaat-Nya sampai kepada kita, aamiin. Penulis sadar bahwa dalam penelitian tugas akhir ini (skripsi) selesai berkat arahan dan bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc. M.Ei selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM dan Bapak Ikhsan Maksam, M.Sc selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu bersedia untuk membimbing penulis selama melakukan penelitian.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Kepada kedua orang tua penulis, ibu dan bapak, yang selalu mendoakan setiap langkah penulis dan memberikan dukungan terhadap penelitian ini.
7. Kepada kakak perempuan penulis, semoga kesuksesan selalu menyertai dan diberikan kelancaran dalam hidup.

8. Kepada diri penulis, yang sudah mencoba untuk memperbaiki dan meningkatkan diri untuk menjadi insan yang lebih baik. Serta, telah berhasil menyelesaikan penelitian ini dengan baik. Semoga dapat menjadi batu loncatan menjadi orang yang lebih baik dan mampu berdampak positif bagi lingkungan kedepan.

Penulis sadar bahwa memerlukan penyempurnaan dan pengembangan lanjutan atas skripsi ini. Sebagai bentuk pengembangan lanjutan, kritik dan saran yang membangun diperlukan sebagai evaluasi dan perbaikan skripsi ini dan penelitian kedepan. Semoga hasil ini mampu berkontribusi dan berguna secara teori dan praktik pada kondisi riil.

Malang, 28 April 2025

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL LUAR	
HALAMAN SAMPUL DALAM.....	I
LEMBAR PENGESAHAN	II
LEMBAR PERSETUJUAN	III
SURAT PERNYATAAN	IV
HALAMAN PERSEMBAHAN	V
HALAMAN MOTTO	VI
KATA PENGANTAR.....	VII
DAFTAR ISI.....	IX
DAFTAR TABEL	XI
DAFTAR GAMBAR.....	XIII
DAFTAR LAMPIRAN	XIV
ABSTRAK	XV
ABSTRACT.....	XVI
مستخلص البحث	XVII
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Penelitian.....	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II KAJIAN TEORI	9
2.1. Kajian Empiris.....	9
2.2. Kajian Teoritis.....	17
2.2.1. Signaling Theory (Teori Sinyal)	17
2.2.2. Pengertian Saham	19
2.2.3. Pengertian Harga Saham	20
2.2.4. Profitabilitas	22
2.2.5. Liabilitas.....	23
2.2.6. Pertumbuhan Penjualan.....	26
2.2.7. Insentif Pajak.....	27
2.3. Pengaruh Antar Variabel	30
2.3.1. Pengaruh Antara Profitabilitas dengan Harga Saham	30
2.3.2. Pengaruh Antara Pertumbuhan Penjualan dengan Harga Saham.....	30
2.3.3. Pengaruh Antara Liabilitas dengan Harga Saham.....	31
2.3.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham dengan Insentif Pajak sebagai Moderasi.....	32
2.3.5. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham dengan Insentif Pajak sebagai Moderasi.....	32
2.3.6. Pengaruh Liabilitas Terhadap Harga Saham dengan Insentif Pajak sebagai Moderasi.....	33

BAB III METODE PENELITIAN	35
3.1. Pendekatan dan Jenis Penelitian.....	35
3.2. Lokasi Penelitian	35
3.3. Populasi dan Sampel	35
3.4. Teknik Pengambilan Sampel.....	36
3.5. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	37
3.6. Definisi Operasional Variabel.....	38
3.7. Teknik Analisis Data.....	40
3.7.1. Statistik Deskriptif.....	40
3.7.2. Uji Asumsi Klasik	40
3.7.3. Uji Regresi Linier.....	42
3.7.4. Uji Moderated Regression Analysis (MRA).....	43
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	44
4.1. Hasil Penelitian	44
4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	44
4.1.2. Hasil Analisis Data.....	45
4.1.2.1. Statistik Deskriptif.....	45
4.1.2.2. Uji Asumsi Klasik.....	53
4.1.2.3. Uji Regresi Linier	56
4.1.2.4. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)	60
4.2. Pembahasan	63
4.2.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham.....	63
4.2.2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham	65
4.2.3. Pengaruh Liabilitas terhadap Harga Saham	67
4.2.4. Moderasi Insentif Pajak dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham.....	68
4.2.5. Moderasi Insentif Pajak dalam Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham	69
4.2.6. Moderasi Insentif Pajak dalam Pengaruh Liabilitas terhadap Harga Saham.....	71
BAB V PENUTUP.....	73
5.1. Kesimpulan.....	73
5.2. Saran.....	74
DAFTAR PUSTAKA	76
LAMPIRAN.....	83

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Jumlah Penjualan (<i>Wholesales</i>) Kendaraan Bermotor Di Indonesia Tahun 2021-2023	2
Tabel 1.2 Jumlah Penjualan (<i>Wholesales</i>) Kendaraan Listrik Di Indonesia Tahun 2021-2023	3
Tabel 2.1 Daftar Penelitian Terdahulu	10
Tabel 2.2 Persamaan Dan Perbedaan Penelitian	16
Tabel 3.1 Daftar Kriteria Sampel	36
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian	37
Tabel 3.3 Tabel Definisi Operasional Variabel.....	38
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Objek Penelitian	44
Tabel 4.2 Perhitungan Hasil Statistik Deskriptif.....	45
Tabel 4.3 Perhitungan Return On Asset (ROA) Objek Penelitian.....	46
Tabel 4.4 Perhitungan <i>Return On Equity</i> (ROE) Objek Penelitian.....	46
Tabel 4.5 Perhitungan Pertumbuhan Penjualan	48
Tabel 4.6 Perhitungan <i>Debt To Asset Ratio</i> (DAR) Objek Penelitian	49
Tabel 4.7 Perhitungan <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Objek Penelitian.....	49
Tabel 4.8 Perhitungan Insentif Pajak	51
Tabel 4.9 Kumulatif Harga Saham Objek Penelitian.....	52
Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas Jarque-Bera	54
Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolinearitas.....	55
Tabel 4.13 Hasil Uji Regresi Berganda	56
Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Determinasi	58
Tabel 4.15 Hasil Uji F.....	58
Tabel 4.16 Hasil Uji T.....	59
Tabel 4.17 Hasil Uji MRA	60
Tabel 4.18 Hasil Uji Koefisien Determinasi MRA	61
Tabel 4.19 Hasil Uji F MRA.....	61
Tabel 4.18 Hasil Uji T MRA	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	34
Gambar 4.1 Grafik Perhitungan ROA Seluruh Perusahaan	47
Gambar 4.2 Grafik Perhitungan ROE Seluruh Perusahaan	47
Gambar 4.3 Grafik Pertumbuhan Penjualan Seluruh Perusahaan.....	48
Gambar 4.4 Grafik Perhitungan DAR Seluruh Perusahaan	50
Gambar 4.3 Grafik Perhitungan DER Seluruh Perusahaan	50
Gambar 4.4 Grafik Perhitungan Insentif Pajak Seluruh Perusahaan	52
Gambar 4.5 Grafik Normalitas Sampel.....	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Nilai Insentif Pajak Yang Diterima Perusahaan	83
Lampiran 2 Tabulasi Data Profitabilitas	83
Lampiran 3 Tabulasi Data Pertumbuhan Penjualan.....	87
Lampiran 4 Tabulasi Data Liabilitas.....	87
Lampiran 5 Tabulasi Data Harga Saham	90
Lampiran 6 Hasil Uji Eviews 12.....	91
Lampiran 7 Surat Keterangan Penelitian	96
Lampiran 8 Biodata Peneliti.....	97
Lampiran 9 Bukti Konsultasi	99
Lampiran 10 Surat Keterangan Plagiasi.....	101

ABSTRAK

Ihsan, Ahmad Izzul Haq Nur Ihsan, 2025, *SKRIPSI*, Judul: “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Liabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Insentif Pajak Sebagai Variabel Moderasi Studi Pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Transportasi Darat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023”

Pembimbing : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

Kata Kunci : Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Liabilitas, Harga Saham, Insentif Pajak

Pemberian insentif pajak kepada perusahaan oleh pemerintah mampu mendorong pertumbuhan ekonomi negara dan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan kinerja tersebut juga mendorong peningkatan harga saham perusahaan. Menganalisis kinerja keuangan perusahaan berupa profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan liabilitas memengaruhi harga saham, dengan moderasi insentif pajak, pada perusahaan subsektor otomotif dan transportasi darat terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi tujuan penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *purposive sampling*. Penggunaan data penelitian sebanyak 72 data laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria yaitu terdaftar sebagai perusahaan subsektor otomotif dan transportasi darat pada 2021-2023, perusahaan memiliki laba konsisten, memiliki data keuangan kuartalan yang lengkap, memiliki harga saham yang tidak ekstrem, dan perusahaan menerima insentif pajak dari pemerintah. Data dianalisis menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)* dan regresi berganda untuk menguji hubungan antar variabel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, serta insentif pajak mampu memperkuat kedua pengaruh tersebut. Lebih lanjut, hasil pengujian menyatakan bahwa liabilitas secara signifikan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dan insentif pajak memperkuat pengaruh tersebut secara tidak signifikan. Dapat dikatakan bahwa pemberian insentif pajak mampu mendukung profitabilitas dan pertumbuhan penjualan dalam meningkatkan harga saham secara signifikan. Sebaliknya, pemberian insentif pajak belum mampu untuk memperkuat liabilitas secara signifikan dalam memengaruhi harga saham.

ABSTRACT

Ihsan, Ahmad Izzul Haq Nur Ihsan, 2025, *THESIS*, Title: “The Influence of Profitability, Sales Growth, and Liability on Stock Price with Tax Incentive as Moderation Variable. A Study on Automotive and Land Transportation Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange in 2021-2023”

Advisor : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

Keywords : Profitability, Sales Growth, Liability, Stock Price, Tax Incentive

Tax incentives the Indonesian government offers to companies can enhance the state's economic growth and company financial performance. The performance growth also increases the company's stock price. The research aims to analyze the influence company's financial performance, such as its profitability, sales growth, and liability on stock price, with tax incentives as the moderation, among automotive and land transportation companies listed in the Indonesian Stock Exchange (IDX).

The research used a quantitative approach and purposive sampling method. Its data consisted of financial statements of 72 companies listed as automotive and land transportation companies in 2021-2023, which have consistent profit, complete quarter economic data, moderate stock price, and tax incentives from the government. The data were analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA) and multiple regression to test the correlation among variables.

The research results show that profitability and sales growth positively and significantly influence the stock price. Furthermore, the test result shows liability negatively and significantly influences the stock price. Meanwhile, the tax incentive emphasizes the influence insignificantly. In other words, the tax incentive can significantly support profitability and sales growth by increasing the stock price. On the contrary, the tax incentive has not been able to strengthen the liability significantly in influencing the stock price.

مستخلص البحث

إحسان، أحمد عز الحق نور إحسان، 2025، بعنوان "تأثير الربحية ونمو المبيعات والالتزامات على أسعار الأسهم مع الحوافز الضريبية كمتغير الاعتدال (دراسة في شركة قطاع السيارات والنقل البري المدرجة في بورصة إندونيسيا (BEI) في العام 2021-2023".
المشرف : محمد نانانغ خير الدين، الماجستير.

الكلمات الرئيسية: ربحية، نمو مبيعات، التزامات، سعر أسهم، حوافز ضريبية

إن تقدم الحوافز الضريبية للشركات من قبل الحكومة قادر على تشجيع النمو الاقتصادي للبلاد والأداء المالي للشركة. كما شجع التحسن في الأداء على زيادة سعر أسهم الشركة. هدف هذا البحث إلى تحليل تأثير الأداء المالي للشركة في شكل ربحية ونمو مبيعات والتزامات على أسعار الأسهم، مع حوافز ضريبية كمتغير اعتدال، في شركات قطاع السيارات والنقل البري المدرجة في بورصة إندونيسيا (BEI).

استخدم هذا البحث منهجا كميًا مع طريقة أخذ العينات المصادفة. استخدام البيانات فيه ما يصل إلى 72 بيانات من تقارير مالية للشركة تفي بالمعايير، وهي أن تكون مسجلة كشركة في قطاع السيارات والنقل البري في 2021-2023، والشركة لديها أرباح ثابتة، ولديها بيانات مالية ربع سنوية كاملة، ولديها سعر أسهم غير متطرف، وتتلقى الشركة حوافز ضريبية من الحكومة. تم تحليل البيانات باستخدام تحليل الانحدار المعتدل (MRA) والانحدار المتعدد لاختبار العلاقات بين المتغيرات.

أظهرت نتائج البحث أن الربحية ونمو المبيعات لهما تأثير إيجابي وكبير على أسعار الأسهم، والحوافز الضريبية قادرة على تعزيز كلا التأثيرين. علاوة على ذلك، ذكرت نتائج الاختبار أن الالتزامات كان لها تأثير سلبي كبير على أسعار الأسهم والحوافز الضريبية تضخيم هذا التأثير بشكل غير ملحوظ. يمكن القول أن تقدم الحوافز الضريبية قادر على دعم الربحية ونمو المبيعات في زيادة سعر الأسهم بشكل كبير. من ناحية أخرى، لم يتمكن تقدم الحوافز الضريبية من تعزيز الالتزامات بشكل كبير في التأثير على سعر الأسهم.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal menjadi tempat para produsen atau perusahaan dalam menghimpun dana tambahan dari pemilik modal atau investor melalui berbagai instrumen investasi yang dapat diperjualbelikan (Fahmi, 2013). Instrumen investasi yang dapat diperjualbelikan dalam suatu pasar modal yakni saham, obligasi, sukuk, reksadana, dan surat berharga yang dapat memperkuat status kepemilikan investor dalam suatu perusahaan. Merujuk pada Direktorat Analisis Informasi Pasar Modal (2023), pasar modal berperan dalam pergerakan pertumbuhan ekonomi negara dikarenakan mampu menjadi sarana perusahaan dalam menghimpun dana baru dari investor dan mendorong masyarakat untuk berinvestasi di berbagai instrumen investasi. Selain menjadi sarana penghimpunan dana masyarakat, pasar modal mampu menjadi indikator kondisi perekonomian suatu negara karena dapat menggambarkan daya beli masyarakat pada waktu tertentu dan juga melalui kinerja perusahaan yang terdaftar pada pasar modal.

Dari pernyataan diatas, diketahui bahwa dalam suatu pasar modal memiliki bermacam instrumen investasi yang mampu dibeli oleh masyarakat atau investor. Dari berbagai macam instrumen yang dapat ditransaksikan dalam pasar modal, saham merupakan salah satu bentuk instrumen yang sering dibahas dalam suatu pasar modal. Menurut Tandelilin (2010), saham merupakan suatu bukti kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan yang dibuktikan dengan suatu sertifikat bukti kepemilikan. Suatu saham dapat diperjualbelikan dalam suatu pasar modal oleh investor atau perusahaan dan memiliki suatu harga tertentu. Harga saham dapat terbentuk dalam waktu yang tidak pasti akibat permintaan dan penawaran dalam suatu transaksi saham (Darmadji & Fakhrudin, 2012). Selain diakibatkan permintaan dan penawaran atas suatu saham, harga saham sendiri dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dalam suatu periode keuangan (Fadlilah et al., 2023). Dalam hal ini, suatu harga saham dapat terapresiasi oleh pasar jika perusahaan mampu mengelola segala sumberdaya yang dimiliki secara baik.

Harga saham merupakan bentuk apresiasi pasar terhadap kinerja suatu perusahaan dalam mengelola seluruh sumberdaya yang dimiliki. Hal tersebut juga meliputi pada perusahaan yang berada pada sektor otomotif. Apabila perusahaan tersebut tidak mampu mengelola sumberdaya secara baik, maka akan memengaruhi kinerja perusahaan dan ekonomi di Indonesia secara tidak langsung. Sektor industri otomotif merupakan salah satu bidang usaha yang mendukung laju pertumbuhan ekonomi Indonesia. Menurut Kementerian Keuangan Republik Indonesia (2024), industri otomotif di Indonesia mampu mendorong pertumbuhan ekonomi negara sebesar 12,96% dari total Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia tahun 2023. Hal tersebut meningkat dari sebelumnya sebesar 12,84% pada 2020, 12,71% pada 2021, dan 12,77% pada 2022. Peningkatan tersebut didukung oleh data penjualan kendaraan bermotor di Indonesia yang semakin meningkat pada beberapa periode kebelakang. Menurut catatan serikat industri kendaraan bermotor, Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (GAIKINDO) dan Asosiasi Industri Sepeda Motor Indonesia (AISI), penjualan kendaraan bermotor di Indonesia selama tahun 2021-2023 mengalami peningkatan setiap tahunnya.

Tabel 1.1
Jumlah Penjualan (*Wholesales*) Kendaraan Bermotor di Indonesia Tahun 2021-2023

Tahun	Jumlah Penjualan	Persentase Kenaikan
2020	4.192.643 unit	-
2021	5.944.716 unit	41,79%
2022	6.269.460 unit	5,95%
2023	7.242.794 unit	15,55%

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan jumlah penjualan, diketahui tingkat penjualan kendaraan di Indonesia mengalami peningkatan pada tahun 2021-2023 sebesar 41,79% pada 2021, 5,95% pada 2022, dan 15,55% pada 2023. Perkembangan penjualan kendaraan bermotor tersebut didukung adanya kebijakan pemerintah berupa penerbitan aturan insentif Pajak Penjualan atas Barang Mewah Ditanggung Pemerintah (PPnBM-DTP) selama tahun 2021-2022 yang memberikan potongan tarif pajak menjadi 1% sampai 7,5% dari harga jual (Andi & Mayasari, 2022).

Pemberian insentif tersebut dimaksudkan untuk memacu produktivitas sektor industri otomotif yang ada di Indonesia (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2022). Pertumbuhan penjualan kendaraan di Indonesia juga didukung oleh adanya pertumbuhan penjualan kendaraan listrik yang semakin positif di Indonesia. Menurut Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (GAIKINDO) (2023), jumlah penjualan besar (*wholesales*) dari pabrik menuju *dealer* untuk kendaraan listrik secara keseluruhan, baik berbasis baterai maupun *hybrid* sebesar 69.566 unit kendaraan selama tahun 2023. Jumlah tersebut meningkat dibandingkan dengan data tahun 2022 sebesar 15.437 unit dan tahun 2021 sebesar 3.193 unit (Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (GAIKINDO), 2022).

Tabel 1.2
Jumlah Penjualan (*Wholesales*) Kendaraan Listrik di Indonesia Tahun 2021-2023

Tahun	Jumlah Penjualan	Persentase Kenaikan
2020	2.072 unit	-
2021	3.193 unit	54,10%
2022	15.437 unit	383.46%
2023	69.566 unit	350.64%

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Tabel diatas menunjukkan selama tahun 2021-2023 terjadi peningkatan penjualan kendaraan listrik sebesar 383.46% pada tahun 2022 dan 350.64% pada tahun 2023. Peningkatan penjualan kendaraan listrik tersebut dipicu oleh implementasi Peraturan Presiden Nomor 55 Tahun 2019 mengenai percepatan penggunaan Kendaraan Bermotor Listrik Berbasis Baterai (*Battery Electric Vehicle*) untuk transportasi darat. Dari aturan tersebut, pemerintah menerapkan beberapa kebijakan stimulus penjualan kendaraan listrik berupa kebijakan subsidi kendaraan listrik, insentif bagi kendaraan listrik hasil konversi, insentif Pajak Penjualan Barang Mewah (PPnBM) sebesar 1 persen bagi kendaraan listrik, dan pembebasan tarif impor kendaraan berbasis listrik sebagai bentuk dorongan penjualan kendaraan listrik (Kompas, 2023).

Berdasarkan penjelasan diatas dapat diketahui bahwa penerapan pemberian insentif tersebut mampu meningkatkan peningkatan penjualan kendaraan bermotor,

baik kendaraan mesin konvensional maupun kendaraan listrik. Peningkatan penjualan dapat memengaruhi suatu produktifitas perusahaan serta harga saham pada suatu pasar. Menurut Huang et al. (2009), kinerja perusahaan merupakan bentuk upaya perusahaan dalam memenuhi tujuan dengan penggunaan dan pemanfaatan sumberdaya secara efektif. Apabila tingkat penjualan mengalami penurunan maka dapat dikatakan terjadi inefisiensi pemakaian sumberdaya yang dimiliki, seperti sumberdaya modal, manusia, atau sumberdaya lain yang berkaitan dengan proses aktivitas perusahaan. Pada umumnya, kinerja keuangan dijelaskan melalui beberapa rasio keuangan tertentu, seperti rasio profitabilitas dan liabilitas (Kasmir, 2019).

Profitabilitas yakni rasio keuangan untuk menilai performa mendapatkan laba dalam satu periode tertentu dengan memanfaatkan semua yang dimiliki oleh perusahaan (Iman et al., 2021). Menurut Gunardi et al. (2022), profitabilitas ialah perbandingan kapasitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atas pendapatan modal saham, aset, serta penjualan. Secara umum, profitabilitas terbagi menjadi dua perhitungan, yakni berdasarkan tingkat aset (*Return on Assets (ROA)*) dan berdasarkan ekuitas (*Return on Equity (ROE)*). Tingkat liabilitas merupakan salah satu indikator dari performa perusahaan selain tingkat profitabilitas. Liabilitas merupakan bentuk pemenuhan kewajiban utang pada jangka waktu tertentu berupa surat utang ataupun bentuk perjanjian utang lainnya (Irton, 2009). Kinerja pengelolaan liabilitas pada suatu perusahaan dapat didefinisikan dalam bentuk perhitungan rasio besaran utang atas aset (*Debt to Asset Ratio (DAR)*) ataupun perhitungan rasio utang atas ekuitas (*Return on Equity (ROE)*) (Kasmir, 2019).

Beberapa penelitian terdahulu telah berusaha meneliti permasalahan yang sama dengan penelitian ini. Beberapa hasil riset sebelumnya telah menyatakan bahwa peningkatan pertumbuhan penjualan dapat secara langsung memengaruhi tingkat harga saham perusahaan. Menurut Citra et al. (2021) dan Febrina & Margie (2024), secara positif pertumbuhan penjualan memengaruhi harga saham perusahaan. Menurut Veronica et al. (2022), tingkat penjualan suatu perusahaan mampu meningkatkan harga saham perusahaan secara positif signifikan. Gunarianto et al. (2023) dan Ilahiyah et al. (2021) menyatakan harga saham suatu perusahaan dapat

terpengaruh negatif atas pertumbuhan penjualan. Pernyataan ini tidak searah dengan pernyataan sebelumnya bahwa secara positif pertumbuhan penjualan memengaruhi harga saham.

Tingkat profitabilitas perusahaan juga memengaruhi tingkat harga saham. Menurut penelitian Fitriani & Simon (2023), Yunior et al. (2021), dan Pradanimas & Sucipto (2022) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas secara positif memengaruhi harga saham. Tetapi penelitian Goenawan & Subandriyo (2022) dan Puteri & Wahyuni (2023) menyatakan suatu kontradiksi, dimana tingkat profitabilitas yang dirumuskan dalam bentuk *Return on Equity* (ROE) memengaruhi harga saham perusahaan secara negatif. Posisi liabilitas juga berpengaruh pada perubahan harga saham. Dalam hal ini, Sukesti et al. (2021), Jihadi et al. (2021), Siagian et al. (2021), dan Sholichah et al. (2021) menyatakan posisi liabilitas dan solvabilitas memengaruhi perubahan harga saham secara positif. Sedangkan Widodo et al. (2022) dan Pane et al. (2021) menyatakan suatu kontradiksi, dimana tingkat liabilitas memengaruhi harga saham secara negatif.

Saat ini belum banyak peneliti yang berusaha mengungkap pengaruh moderasi insentif pajak terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan liabilitas dalam memengaruhi harga saham secara langsung. Tetapi banyak peneliti yang telah melakukan pengujian moderasi pada variabel penelitian lain yang masih berpengaruh dengan variabel independen penelitian ini. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Ali et al. (2024), Ardhi & Lubis (2023), Kristina & Muhyarsyah (2023), Xiaowei & Petrovskaya (2022), Tasnia et al. (2021), Ivus et al. (2020), dan Sun et al. (2020) menunjukkan hasil pengaruh moderasi yang berbeda-beda. Menurut hasil analisis yang dilakukan oleh Ardhi & Lubis (2023), Kristina & Muhyarsyah (2023), Xiaowei & Petrovskaya (2022), Tasnia et al. (2021), dan Ivus et al. (2020) insentif pajak mampu memoderasi pengaruh antar variabel yang digunakan dalam penelitian.

Pemberian insentif pajak dari pemerintah kepada perusahaan mampu mendorong adanya penurunan biaya yang timbul atas aktivitas perusahaan sehingga akan meningkatkan laba dan tingkat penjualan produk yang diakibatkan penurunan harga jual. Peningkatan laba dan penjualan tersebut menjadi indikator kinerja positif sehingga terjadi peningkatan investasi dan kemudian akan memengaruhi harga saham. Tetapi pada hasil penelitian yang diungkap oleh Ali et al. (2024) dan Sun et al. (2020) didapatkan hasil bahwa insentif pajak belum dapat memoderasi profitabilitas dan liabilitas terhadap harga saham. Hal tersebut dikarenakan pemberian insentif pajak pada beberapa sektor industri belum mampu memengaruhi penurunan tingkat liabilitas perusahaan sehingga akan berpengaruh pada tingkat profitabilitas yang semakin turun dikarenakan penggunaan sebagian laba untuk menutupi hutang yang dimiliki.

Dari berbagai penelitian para peneliti sebelumnya, masih terdapat celah atau *gap* penelitian yang belum diungkap dalam penelitian terdahulu. Dalam penelitian terdahulu, peneliti belum meneliti pengaruh moderasi insentif pajak pada profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan liabilitas perusahaan subsektor otomotif dan transportasi darat, terutama pada emiten terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, insentif pajak pada penelitian terdahulu hanya terfokus pada insentif pajak perusahaan teknologi hijau dan perusahaan yang ramah lingkungan. Untuk mengurangi celah atau *gap* penelitian, peneliti berusaha mengungkap pengaruh moderasi insentif pajak dalam pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan liabilitas pada emiten subsektor otomotif dan transportasi darat terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.2. Rumusan Penelitian

Untuk mencapai tujuan penelitian tanpa adanya bias dalam melakukan penelitian, diperlukan rumusan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh pada harga saham perusahaan otomotif dan transportasi darat?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh pada harga saham perusahaan otomotif dan transportasi darat?
3. Apakah liabilitas perusahaan berpengaruh pada harga saham perusahaan otomotif dan transportasi darat?
4. Apakah insentif pajak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan otomotif dan transportasi darat?
5. Apakah insentif pajak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham perusahaan otomotif dan transportasi darat?
6. Apakah insentif pajak mampu memoderasi pengaruh liabilitas terhadap harga saham perusahaan otomotif dan transportasi darat?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari beberapa penelitian terdahulu diatas mendorong peneliti untuk melakukan penelitian ini. Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh antara profitabilitas dan harga saham perusahaan otomotif dan transportasi darat.
2. Untuk mengetahui pengaruh antara pertumbuhan penjualan dan harga saham perusahaan otomotif dan transportasi darat.
3. Untuk mengetahui pengaruh liabilitas dan harga saham perusahaan otomotif dan transportasi darat.
4. Untuk mengetahui pengaruh insentif pajak dalam memoderasi Pengaruh antara profitabilitas dan harga saham perusahaan otomotif dan transportasi darat.
5. Untuk mengetahui pengaruh insentif pajak dalam memoderasi Pengaruh antara pertumbuhan penjualan dan harga saham perusahaan otomotif dan transportasi darat.

6. Untuk mengetahui pengaruh insentif pajak dalam memoderasi Pengaruh antara liabilitas dan harga saham perusahaan otomotif dan transportasi darat.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini diharapkan mampu berdampak positif bagi pihak terkait yang akan memanfaatkan hasil penelitian ini. Peneliti membagi manfaat penelitian ini menjadi dua manfaat bagi pembaca, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan pengetahuan dan dasar penelitian selanjutnya oleh peneliti lain sehingga dapat menyempurnakan hasil penelitian yang telah dilakukan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan direksi perusahaan untuk mengelola dan mengoptimalkan keuangan perusahaan secara efektif guna meraih kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik pada periode mendatang. Selain itu, hasil riset penelitian yang dilakukan oleh peneliti diharapkan dapat memberikan wawasan investor dalam menilai suatu investasi secara tepat sebagai bahan pengambilan keputusan dalam berinvestasi secara sehat, rasional, dan dapat menguntungkan bagi diri investor serta digunakan untuk evaluasi dari penerapan kebijakan pemberian insentif pajak yang saat ini masih digencarkan oleh pemerintah.

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1. Kajian Empiris

Kajian empiris merupakan dasar peneliti dalam melaksanakan penelitian agar sesuai dengan hasil yang ingin dicapai. Selain itu, kajian empiris atau hasil penelitian terdahulu juga dapat menjadi bahan referensi peneliti dalam memperkaya teori, teknik, dan metode yang akan digunakan dalam kajian riset. Peneliti menggunakan beberapa artikel ilmiah dari beberapa peneliti yang berasal dari dalam dan luar negeri sebagai referensi tambahan guna memperkuat hasil.

Berdasarkan kajian terdahulu yang dilakukan oleh para peneliti, didapatkan hasil penelitian dimana pengaruh variabel independen berupa profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan liabilitas mampu memengaruhi variabel dependen yang diprosikan dalam bentuk harga saham. Tetapi, pada pengujian variabel moderasi belum ditemukan hasil riset yang mengungkap insentif pajak dalam memoderasi semua variabel independen dalam memengaruhi variabel dependen penelitian langsung. Meski belum ada referensi penelitian yang menyatakan pengaruh variabel moderasi dalam pengaruh variabel independen dan dependen secara langsung, tetapi terdapat beberapa penelitian terdahulu yang mengungkapkan pengaruh moderasi insentif pajak terhadap variabel-variabel penelitian. Untuk memudahkan dalam menjelaskan hasil penelitian terdahulu, peneliti menyusun hasil temuan referensi terdahulu dalam bentuk tabel berikut:

Tabel 2.1
Daftar Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Variabel dan Fokus Penelitian	Metode dan Alat Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Ardhi & Lubis (2023) dengan judul “The Moderation Role of Tax Rate Reduction and Firm Size on the Effects of Tax Aggressiveness on Company Value”	- Fokus Penelitian: Mencari dampak pengurangan pajak dan ukuran perusahaan dalam Pengaruh agresivitas pelaporan pajak dan harga saham. - Variabel Independen: Tax Aggressiveness (ETR) (X1) - Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Rasio Tobin’s Q) (Y) - Variabel Moderasi: Pengurangan Pajak (Z1), Ukuran Perusahaan (Z2)	Menggunakan metode purposive sampling dan teknik probability sampling, serta teknik analisis data regresi panel.	Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa pengurangan jumlah tarif pajak, dalam hal ini pemberian insentif pajak mampu memoderasi Pengaruh antar variabel yang diujikan. Selain itu, insentif pajak juga mampu memoderasi pengaruh antar variabel kontrol, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage, terhadap harga saham.
2	Fitriani & Simon (2023) dengan judul “Influence of Macroeconomics Factors, Profitability, and Stock Trading Volume on Stock Prices in The Years 2019-2021”	- Fokus Penelitian: Mencari pengaruh faktor ekonomi dan penjualan saham terhadap harga saham perusahaan manufaktur. - Variabel Independen: Nilai Tukar (X1), Inflasi (X2), Profitabilitas (ROA) (X3), Volume Penjualan Saham (X4) - Variabel Dependen: Harga Saham(Y)	Menggunakan metode purposive sampling dan teknik non-probability sampling, serta menggunakan teknik analisis data regresi panel.	Berdasarkan pengujian peneliti didapatkan hasil bahwa tingkat profitabilitas berpengaruh secara positif signifikan dalam memengaruhi harga saham emiten manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Peneliti juga mengungkapkan bahwa suatu tingkat profitabilitas dapat menjelaskan suatu kondisi kinerja keuangan perusahaan. Jika tingkat kinerja keuangan tersebut mengalami peningkatan, maka tingkat profitabilitas juga ikut meningkat. Peningkatan tersebut juga akan memengaruhi kebijakan pemberian dividen oleh perusahaan kepada investor. Dengan peningkatan profitabilitas dan pemberian

				dividen oleh perusahaan diharapkan investor dapat tertarik untuk membeli saham dan secara langsung dapat meningkatkan harga jual saham perusahaan tersebut.
3	Kristina & Muhyarsyah (2023) dengan judul “The Effect of Profitability, Tunneling Incentive, Debt Covenant, and Intangible Assets on Transfer Pricing Decision with Tax Minimization as Moderating Variables: A Case Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in (2019-2021)”	<p>- Fokus Penelitian: Mencari Pengaruh antara profitabilitas, <i>tunneling incentives</i>, beban utang, dan jumlah aset terhadap keputusan <i>transfer pricing</i> dengan pengurangan pajak sebagai moderasi.</p> <p>- Variabel Independen: Profitabilitas (X1), Tunneling Incentive (X2), Debt Covenant (X3), Intangible Asset (X4)</p> <p>- Variabel Dependen: Transfer Pricing (Y)</p> <p>- Variabel Moderasi: Pengurangan Pajak (Z)</p>	Menggunakan metode purposive sampling dengan teknik probability sampling dan teknik analisis data regresi berganda.	Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan oleh peneliti ditemukan bukti bahwa pengurangan pajak mampu memoderasi Pengaruh antar variabel yang diteliti. Dalam hal ini, pengurangan jumlah pajak memperkuat Pengaruh profitabilitas dan beban utang perusahaan terhadap kebijakan <i>transfer pricing</i> perusahaan.
4	Pradanimas et al. (2022) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening”	<p>- Fokus Penelitian: Mencari peran ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage dalam memengaruhi harga saham dengan variabel intervening pada emiten industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2020.</p> <p>- Variabel Independen: Ukuran Perusahaan (logaritma total aset) (X1), Profitabilitas (ROE) (X2), Leverage (DER) (X3)</p>	Menggunakan metode purposive sampling dengan teknik analisis data <i>path analysis</i> dan uji asumsi klasik.	Berdasarkan hasil pengujian didapatkan hasil bahwa harga saham secara positif signifikan dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan pada pengujian pengaruh leverage didapatkan hasil yang negatif signifikan atas harga saham. Pada pengujian pengaruh variabel intervening didapatkan hasil nilai perusahaan (PBV) memengaruhi secara positif signifikan terhadap pengaruh leverage terhadap harga saham dan secara tidak signifikan terhadap pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Tetapi, pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap

		<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Dependen: Harga saham penutupan (Y) - Variabel Intervening: Nilai Perusahaan (PBV) (Z) 		harga saham diketahui bahwa nilai PBV berpengaruh negatif tidak signifikan.
5	Veronica et al. (2022) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Shaam Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia”	<ul style="list-style-type: none"> - Fokus Penelitian: Mencari pengaruh Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS), leverage, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. - Variabel Independen: EPS (X1), DPS (X2), Leverage (X3), Pertumbuhan Penjualan (X4) - Variabel Dependen: Harga Saham(Y) 	Menggunakan metode purposive sampling dengan teknik probability sampling dan teknik analisis data regresi linier berganda.	Berdasarkan analisis didapatkan hasil secara parsial harga saham dapat terpengaruh positif signifikan oleh pertumbuhan penjualan pada emiten sektor pertambangan di Indonesia. Dalam hal ini, setiap peningkatan penjualan berpengaruh pada fluktuasi harga saham. Pada pengujian simultan didapatkan pengaruh EPS, DPS, <i>leverage</i> , dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap fluktuasi harga saham.
6	Widodo et al. (2022) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur”	<ul style="list-style-type: none"> - Fokus Penelitian: Mencari pengaruh liabilitas DAR dan DER, dan profitabilitas ROE dan EPS terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur Indonesia. - Variabel Independen: DAR (X1), DER (X2), ROE (X3), EPS (X4) Variabel Dependen: Harga Saham (Y) 	Menggunakan metode purposive sampling dengan teknik analisis data regresi linier berganda.	Hasil uji menunjukkan bahwa liabilitas DAR dan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham secara signifikan. Pada pengaruh profitabilitas ROE dan EPS ditemukan bukti bahwa kedua rasio berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur di Indonesia.
7	Xiaowei & Petrovskaya, (2022) dengan judul “The Relationship Between Environmental Taxes, Technological Innovation and Corporate Financial	<ul style="list-style-type: none"> - Fokus Penelitian: Mencari pengaruh pajak lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur China dengan variabel mediasi dan moderasi berupa inovasi teknologi dan <i>financing constrain</i>. 	Menggunakan metode purposive sampling dengan teknik analisis data regresi linier dan MRA.	Dari hasil penelitian ditemukan hasil bahwa pemberian pajak lingkungan (X) mampu memengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Y) secara positif signifikan. Sedangkan pada pengujian variabel mediasi dan moderasi ditemukan bahwa variabel mediasi (Z2) mampu memediasi pengaruh (X) terhadap (Y) secara parsial dan variabel

	<p>Performance: a Heterogeneous Analysis of Micro-Evidence from China”</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Independen: Pajak Lingkungan (variabel <i>dummy</i>) (X) - Variabel Dependen: Kinerja keuangan perusahaan (rasio nilai pasar) (Y) - Variabel Moderasi: Financing constrain (Ln indeks ukuran perusahaan dan umur perusahaan/Ln SA index) (Z1) - Variabel Mediasi: Inovasi teknologi (rasio investasi terhadap pendapatan operasional) (Z2) - Variabel Kontrol: Ukuran perusahaan (Total aset), Pertumbuhan penjualan (Pertumbuhan pendapatan operasi), Jenis kepemilikan perusahaan (Variabel <i>dummy</i>), Konsentrasi kepemilikan saham (Rasio pemegang saham), Rasio direksi independen (Rasio direksi independen terhadap total komisaris), tingkat rangkap jabatan (Variabel <i>dummy</i>), Intensitas pegawai (Rasio pegawai terhadap nilai uang) 		<p>moderasi (Z1) mampu memoderasi pengaruh variabel mediasi (Z2) terhadap pengaruh variabel independen (X) dan dependen (Y) secara negatif. Pada pengujian pengaruh variabel kontrol terhadap variabel lain ditemukan hasil bahwa variabel kontrol mampu mendukung seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian.</p>
8	<p>Pane et al. (2021) dengan judul “Pengaruh DAR, ROA, CR Terhadap Harga Saham</p>	<p>- Fokus Penelitian: Mencari pengaruh DAR, ROA, dan Current Ratio dalam memengaruhi perubahan harga saham</p>	<p>Menggunakan metode purposive sampling dengan</p>	<p>Peneliti berhasil mengungkapkan bahwa pengaruh DAR dan CR memiliki pengaruh negatif terhadap perubahan harga saham, sedangkan pada pengujian ROA diketahui bahwa</p>

	di Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019”	<p>emiten sektor industri barang konsumsi yang terdaftar BEI tahun 2015-2019.</p> <p>- Variabel Independen: DAR (X1), ROA (X2), CR (X3)</p> <p>- Variabel Dependen: Harga Saham (Y)</p>	analisis data menggunakan teknik regresi linier.	harga saham mampu dipengaruhi ROA secara positif. Kemudian pada pengujian secara simultan diketahui bahwa DAR, ROA, dan CR mampu memengaruhi harga saham perusahaan industri barang konsumsi.
9	Tasnia et al. (2021) dengan judul “The Impact of Corporate Social Responsibility on Stock Price Volatility of the US Banks: a Moderating Role of Tax”	<p>- Fokus Penelitian: mencari pengaruh pajak dalam memoderasi pengaruh pemberian CSR terhadap perubahan harga saham pada beberapa bank yang ada di Amerika Serikat.</p> <p>- Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> (Skor ESG) (X1)</p> <p>- Variabel Dependen: Perubahan Harga Saham (Rasio Perubahan Harga) (Y)</p> <p>- Variabel Moderasi: Jumlah Pajak yang Dibayarkan (ETR)</p>	Menggunakan metode purposive sampling dengan regresi data panel sebagai teknik analisis data.	Berdasarkan pengujian didapatkan pengaruh CSR terhadap perubahan harga saham berpengaruh positif signifikan secara langsung. Hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan mengeluarkan CSR terlalu besar akan memengaruhi biaya investasi perusahaan sehingga investor akan mengurangi tingkat investasinya dan harga saham akan terpengaruh. Selain itu, pengaruh pajak juga mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap perubahan harga saham. Dalam hal ini, besaran pajak tertanggung akan meningkatkan pengeluaran dan laba perusahaan akan berkurang sehingga investor akan mengurangi intensitas investasinya dan berdampak pada harga saham.
10	Yunior et al. (2021) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang	<p>- Fokus Penelitian: mencari pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap harga saham.</p> <p>- Variabel Independen: Struktur Modal (DER) (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Profitabilitas (ROA) (X3)</p>	Menggunakan metode purposive sampling dengan teknik analisis data regresi linier berganda.	Berdasarkan pengujian regresi didapatkan hasil bahwa DER dan tingkat profitabilitas ROA memengaruhi positif dan signifikan atas perubahan harga saham. Hal tersebut selaras dengan studi lain bahwa tingkat profitabilitas memengaruhi harga saham secara positif signifikan. Peningkatan profitabilitas yang diindikasikan melalui ROA dalam penelitian ini dapat menjadi indikator tingkat efisiensi penggunaan aset dalam mendapatkan laba usaha secara

	Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”	- Variabel Dependen: Harga Saham(Y)		maksimal oleh investor. Jika perusahaan mampu memaksimalkan efisiensi penggunaan aset dalam mendapatkan laba, maka perusahaan tersebut akan mampu memaksimalkan pendapatan laba yang diterima sehingga mampu menarik investor dan dapat meningkatkan harga jual saham pada bursa.
11	Ivus et al. (2020) dengan judul “R&D Tax Credit and Innovation: Evidence from Private Firms in India”	- Fokus Penelitian: Mencari pengaruh pemberian insentif pajak berupa kredit pajak kepada perusahaan terhadap pengembangan produk, liabilitas, dan ukuran perusahaan. - Variabel Independen: Kredit Pajak (X1) - Variabel Dependen: Jumlah Paten Produk (Y) - Variabel Kontrol: Liabilitas (DAR), Ukuran Perusahaan (nilai aset tetap)	Menggunakan metode purposive sampling dengan teknik analisis data regresi linier.	Dari hasil penelitian didapatkan hasil bahwa pemberian insentif pajak melalui pemberian kredit pajak mampu memengaruhi tingkat inovasi produk yang diprosikan dalam bentuk pengeluaran, jumlah paten, dan intensitas produk yang terjual secara positif signifikan. Selain itu, pada tingkat liabilitas yang diprosikan oleh DAR dan ukuran perusahaan, pemberian insentif pajak juga memengaruhi pengaruh variabel dependen dan independen yang diteliti secara positif signifikan.

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Dari berbagai kajian sebelumnya, didapatkan hasil penelitian yang beragam dalam menjelaskan pengaruh antar variabel yang diteliti. Perbedaan hasil tersebut mampu memberikan sudut pandang yang berbeda dalam penelitian ini. Meskipun memiliki hasil yang berbeda, tetapi para peneliti memiliki kesamaan dalam penelitian yang dilakukan. Untuk mengetahui persamaan dan perbedaan penelitian ini dapat dijabarkan dalam tabel berikut:

Tabel 2.2
 Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
Penggunaan variabel penelitian berupa profitabilitas, pertumbuhan penjualan, liabilitas, insentif pajak, dan harga saham menjadi persamaan penelitian ini.	Penelitian ini menambahkan kebaruan penelitian dengan menggunakan proksi nilai rata-rata ROA dan ROE pada variabel profitabilitas dan nilai rata-rata DAR dan DER pada variabel liabilitas. Selain itu, penggunaan objek penelitian berupa perusahaan sektor otomotif dan transportasi darat selama periode 2021-2023 menjadi keterbaruan dalam penelitian ini.

Sumber : Data diolah peneliti (2025)

2.2. Kajian Teoritis

2.2.1. Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) merupakan teori yang menjelaskan bagaimana ketidakseimbangan informasi yang beredar di kalangan investor mampu diseimbangkan oleh pihak yang memiliki informasi lebih atas suatu informasi tersebut (Spence, 1973). Brigham dan Houston (2011) menjelaskan teori ini sebagai bentuk pergerakan pihak perusahaan dalam memberitahukan informasi terkait kemungkinan prospek perusahaan kedepan kepada investor. Berdasarkan teori Spence (1973), terdapat beberapa konsep dasar dalam teori sinyal yang mampu menjelaskan dinamika pasar modal. Konsep dasar tersebut yaitu keberadaan informasi yang asimetris atau terlalu banyak informasi, sinyal aktivitas perusahaan yang dapat menjelaskan karakter perusahaan, dan biaya yang dikeluarkan untuk menjelaskan berbagai kondisi sinyal. Dari konsep tersebut dapat dikatakan bahwa teori sinyal merupakan hal terpenting dalam suatu proses investasi dikarenakan memuat berbagai informasi yang dibutuhkan dalam berinvestasi.

Menurut Brigham dan Houston (2011), Informasi dari perusahaan kepada investor tersebut penting bagi investor dan pihak yang terkait dengan perusahaan dikarenakan informasi tersebut memuat berbagai catatan aktivitas yang telah dilakukan perusahaan dalam periode lampau. Selain itu, informasi tersebut juga memuat dampak yang timbul atas aktivitas tersebut sehingga dapat digunakan untuk analisis keputusan investasi. Informasi tersebut dapat berupa pengumuman kebijakan dividen, penerbitan saham baru, pembelian kembali saham yang beredar, dan penerbitan laporan keuangan perusahaan secara kuartalan atau tahunan.

Menurut Morris (1987), dampak dari ketidaksamaan penerimaan informasi tersebut dapat mengakibatkan investor bereaksi secara positif atau negatif dalam menerima informasi tersebut. Reaksi positif investor atas penerimaan informasi dari perusahaan pada umumnya dapat meningkatkan volume penjualan saham pada bursa efek dalam suatu periode tertentu.

Reaksi tersebut muncul akibat interpretasi informasi positif perusahaan oleh investor bahwa perusahaan yang diinvestasikan memiliki pertumbuhan positif pada periode yang akan datang. Dari reaksi yang muncul atas penerimaan informasi perusahaan yang positif akan mendorong terjadinya kondisi pasar modal yang efisien, dalam hal ini harga saham tercermin atas segala informasi relevan yang beredar di kalangan investor (Jogiyanto, 2010).

Dalam perspektif Islam, pemberian segala bentuk informasi yang berkaitan dengan seluruh aktivitas perusahaan harus dilakukan oleh perusahaan kepada investor secara baik, benar, dan tanpa adanya informasi yang tidak disampaikan kepada investor, terutama menyangkut informasi terkait pertanggungjawaban keuangan. Hal tersebut sejalan dengan QS. Al-Baqarah ayat 146 sebagai berikut:

الَّذِينَ آتَيْنَاهُمُ الْكِتَابَ يَعْرِفُونَهُ، كَمَا يَعْرِفُونَ آبَاءَهُمْ قُلُّ وَإِنَّ فَرِيقًا مِّنْهُمْ

لَيَكْتُمُونَ الْحَقَّ وَهُمْ يَعْلَمُونَ

Artinya: Orang-orang Yahudi dan Nasrani yang telah Kami turunkan Kitab (Taurat dan Injil) mengenal Nabi Muhammad seperti mereka mengenal anak mereka sendiri. Sesungguhnya sebagian kelompok dari mereka pasti menyembunyikan kebenaran, sedangkan mereka mengetahui(-nya).

Menurut tafsir yang dikeluarkan oleh Kementerian Agama Republik Indonesia (Kemenag RI) dijelaskan bahwa Allah telah memberikan suatu ilmu dan pengetahuan kepada orang-orang mengenai suatu kebenaran secara jelas dan tidak akan disembunyikan kepada siapapun (Al-Quran Kementerian Agama RI, 2022). Dalam tafsir tersebut juga dijelaskan bahwa Allah membenci perilaku manusia yang menyembunyikan suatu kebenaran yang seharusnya seluruh manusia menerimanya. Dari penjelasan tersebut dapat dikatakan bahwa ayat tersebut menyatakan bahwa dalam islam telah

mendorong pelaku bisnis, terutama perusahaan untuk menyampaikan seluruh informasi yang dimiliki secara terbuka kepada investor tanpa adanya bentuk penyembunyian informasi apapun. Tujuan dari penyampaian terbuka tersebut guna menghindari adanya potensi syubhat atau keraguan dan tindakan kejahatan dalam proses aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

2.2.2. Pengertian Saham

Menurut Tandelilin (2010), saham diartikan sebagai suatu tanda kepemilikan seseorang terhadap suatu entitas yang dibuktikan dengan suatu sertifikat bukti kepemilikan. Pengertian saham yang lain yakni tanda bukti penyertaan pribadi atau badan tertentu atas perusahaan (Darmadji & Fakhrudin, 2012). Menurut Fahmi (2013), suatu saham dipahami sebagai tanda kepemilikan modal yang tercantum dalam catatan bernilai nominal dan nama perusahaan yang jelas serta terikat dalam hak dan kewajiban terhadap pemegang dan dapat diperjual-belikan pada masyarakat umum. Dari pengertian tersebut, saham merupakan sertifikat bukti kepemilikan seseorang atas perusahaan yang memiliki nilai dan harga tertentu yang dapat diperjual-belikan secara umum.

Dari sudut pandang keislaman, saham dapat diperjualbelikan secara bebas tetapi harus memenuhi beberapa prinsip syariah agar sah dan tidak melanggar ketentuan agama dalam transaksi tersebut. Hal tersebut diperkuat dengan hadis Imam at-Tirmidzi No. 1155 (Sholihat, 2021).

حَدَّثَنَا أَحْمَدُ بْنُ مَنِيعٍ حَدَّثَنَا إِسْمَاعِيلُ بْنُ إِبْرَاهِيمَ حَدَّثَنَا أَيُّوبُ حَدَّثَنَا عَمْرُو

بْنُ شُعَيْبٍ قَالَ حَدَّثَنِي أَبِي عَنْ أَبِيهِ حَتَّى ذَكَرَ عَبْدَ اللَّهِ بْنَ عَمْرٍو أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ

صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ لَا يَحِلُّ سَلْفٌ وَبَيْعٌ وَلَا شَرْطَانِ فِي بَيْعٍ وَلَا رِبْحُ مَا لَمْ

يُضْمَنُ وَلَا بَيْعُ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ

Artinya: Telah menceritakan kepada kami Ahmad bin Mani' telah menceritakan kepada kami Isma'il bin Ibrahim telah menceritakan kepada kami Ayyub telah menceritakan kepada kami Amru bin Syu'aib ia berkata telah menceritakan kepada ayahku dari ayahnya hingga ia menyebut Abdullah bin Amru bahwa Rasulullah Saw bersabda, "Tidak halal menjual dan meminjam, tidak pula dua syarat dalam satu jual beli dan tidak halal keuntungan atas barang yang tidak dijamin kebaikan atau buruknya, serta tidak halal menjual atas barang yang tidak kamu miliki."

Hadis diatas menjelaskan bahwa dalam islam suatu transaksi usaha harus memiliki bukti konkrit dan mengikat antar pihak, yakni penjual dan pembeli. Jika dikaitkan dengan saham, Islam mengatur perusahaan yang mengeluarkan dan memperjualbelikan saham agar memiliki usaha yang riil dan tidak melanggar aturan Islam, dalam hal ini tidak menjalankan bisnis yang haram maupun syubhat, berusaha untuk menjauhi riba, dan tidak merugikan pihak-pihak yang berhubungan dengan operasional perusahaan. Selain itu, perusahaan harus berani menjamin atas seluruh operasional kepada investor saham agar tidak merugikan investor yang telah membeli saham perusahaan.

2.2.3. Pengertian Harga Saham

Pengaruh dari minat masyarakat terhadap faktor pendapatan, aliran kas, dan tingkat pengembalian saham yang diekspektasi yang terpengaruh faktor makro-ekonomi dapat diartikan sebagai harga saham (Tandelilin, 2010). Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012), harga saham dapat terbentuk dalam waktu yang tidak pasti akibat permintaan dan penawaran dalam suatu transaksi saham. Dari pengertian diatas dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan bentuk pengaruh minat masyarakat terhadap faktor penentu saham dan dapat terpengaruh oleh faktor makro-ekonomi dan faktor permintaan serta penawaran dalam suatu transaksi saham.

Menurut Fahmi (2013), perubahan harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

1. Kebijakan ekonomi makro dan mikro suatu negara;
2. Kebijakan internal perusahaan, seperti pengembangan bisnis, pergantian direksi, dan lain sebagainya;
3. Penurunan kinerja perusahaan
4. Adanya risiko sistemik akibat kebijakan ekonomi makro dan mikro negara, seperti krisis moneter;
5. dan Efek psikologis pasar dalam menanggapi suatu informasi mengenai perusahaan atau kebijakan ekonomi.

Dalam Islam, penentuan harga saham harus belandaskan pada prinsip kesepakatan dan tidak merugikan pihak manapun, baik investor maupun perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan QS. An-Nisaa' ayat 29.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil (tidak diridhoi Allah), kecuali berupa jual-beli atas dasar suka sama suka di antara kamu.

Menurut Sholihat (2021), selain berdasarkan kesepakatan, penetapan harga saham juga harus dilandasi dengan prinsip keterbukaan atas laba perusahaan, modal yang diperoleh, hingga model bisnis yang dijalankan oleh perusahaan. Selain itu, penetapan harga saham juga harus dilandasi oleh mekanisme pasar dan tidak boleh diatur oleh siapapun. Pernyataan tersebut didukung dengan hadis yang diriwayatkan oleh Abu Daud, at-Tirmidzi, dan Ibnu Majah.

إِنَّ اللَّهَ هُوَ الْمُسَعِّرُ الْقَابِضُ الْبَاسِطُ الرَّازِقُ وَإِنِّي لأَرْجُو أَنْ أَلْقَى اللَّهَ وَلَيْسَ

أَحَدٌ مِنْكُمْ يُطَالِبُنِي بِمَظْلَمَةٍ فِي دَمٍ وَلَا مَالٍ

Artinya: Sesungguhnya Allah yang pantas mengatur suatu harga, menahan dan melapangkan rizki. Aku berharap dapat bertemu dengan Allah dan tidak ada seorangpun yang menuntutku atas kedzoliman atas darah dan harta. (HR. Abu Daud 3451, at-Tirmidzi 1314, dan Ibnu Majah 2200)

2.2.4. Profitabilitas

Kemampuan dalam mendapatkan laba atas hasil penjualan, total aktiva ataupun modal perusahaan sendiri dapat diartikan sebagai tingkat profitabilitas (Sartono, 2010). Menurut Gunardi & Alghifari, et al. (2022), pengukuran kinerja keuntungan atas penjualan, aset, ataupun modal saham tertentu dapat diartikan sebagai profitabilitas.

Return on asset ratio (ROA) adalah pengukuran emiten dalam mendapat laba menggunakan aset setelah disesuaikan dengan seluruh biaya yang melekat pada aset yang digunakan (Sriwahyuni & Wihandaru dalam Munzir, 2016). Perhitungan rasio ROA sendiri yakni membagi antara seluruh aset yang dimiliki dengan total pendapatan bersih sebelum pajak (EBIT) (Brigham & Houston, 2011). Menurut Nduru et al. (2020), tingkat ROA yang besar menjadi indikasi perusahaan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Dari pernyataan diatas dapat dikatakan bahwa tingkatan ROA dapat menjadi indikator untuk menilai operasional perusahaan dapat berjalan secara efisien dengan aset yang ada.

Return on equity ratio (ROE) merupakan rasio pengukuran pemanfaatan modal yang dimiliki perusahaan dalam mendapat laba bersih setelah pajak (EBIT) (Kasmir, 2019). Untuk mengukur kemampuan tersebut, perusahaan dapat merasiokan nilai EBIT dengan ekuitas perusahaan (Rois, 2021). Dalam ROE, modal yang dapat digunakan yakni berasal dari peredaran saham biasa dan saham preferen oleh perusahaan

(Harahap, 2008). Menurut Brealey et al. (2015), apabila tingkat rasio ROE memiliki tinggi, maka suatu perusahaan dapat menggunakan seluruh ekuitas atau modal yang dimiliki secara efektif dalam mendapatkan keuntungan.

Menurut perspektif keislaman, perusahaan diperbolehkan untuk mencari dan mengambil keuntungan yang besar selama masih berada dalam hal yang positif dan sesuai dengan kaidah islami. Dalam hal ini, perusahaan harus mendapatkan keuntungan dari kegiatan yang tidak merugikan orang lain dan tidak mengandung unsur riba dalam proses kegiatan tersebut. Pernyataan tersebut sesuai QS. An-Nisaa' ayat 29.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil (tidak diridhoi Allah), kecuali berupa jual-beli atas dasar suka sama suka di antara kamu.

Menurut Rivai et al. (2012), ayat tersebut menjelaskan bahwa dalam mencapai keuntungan ekonomi diperlukan usaha yang konkrit dan tidak merugikan diri sendiri dan pihak lain yang terkait. Dalam hal ini Allah telah mengatur umatNya dalam berbisnis harus berlandaskan keridhaan diantara dua orang yang berbisnis (Malik, 2019). Jika melihat dasar tersebut, Islam menuntut perusahaan untuk selalu mencari keuntungan yang baik dan tidak merugikan orang lain dalam aktivitas mencari keuntungan. Selain itu, ayat tersebut juga mendorong perusahaan untuk menjaga diri agar tidak mencari keuntungan yang berlebihan dan memiliki aktivitas usaha yang tidak bertentangan dengan larangan Allah, serta menetapkan besaran keuntungan yang akan didapatkan sesuai dengan kesepakatan bersama untuk mengurangi risiko kerugian dan unsur syubhat.

2.2.5. Liabilitas

Liabilitas merupakan kewajiban hutang yang disebabkan oleh aktivitas pinjaman di masa lalu dan harus diselesaikan dalam jangka waktu tertentu (Irtan, 2009). Menurut Rudianto (2012), liabilitas terbagi menjadi

dua, yakni liabilitas jangka pendek dan panjang. Suatu liabilitas perusahaan mampu diukur dengan perhitungan tertentu untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dalam mendanai operasional. Untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mendanai operasional diperlukan adanya rasio pengukuran tertentu. Menurut Kamaludin & Indriani, (2012), rasio pengukuran besaran pinjaman dalam membiayai operasional perusahaan merupakan rasio liabilitas.

Dalam rasio liabilitas pada umumnya menggunakan rasio perhitungan berdasarkan rasio pinjaman atas aset (*Debt to Asset Ratio/DAR*) dan rasio pinjaman atas ekuitas yang dimiliki (*Debt to Equity Ratio/DER*) (Kasmir, 2019). *Debt to equity ratio* (DER) diartikan sebagai rasio proporsi modal ekuitas yang dimiliki perusahaan dengan total hutang yang dimiliki (Kasmir, 2019). Perhitungan DER dapat dilakukan dengan cara membagi seluruh utang perusahaan dengan ekuitasnya. Menurut Hery (2018), rasio perhitungan DER yang baik merupakan salah satu indikator entitas perusahaan dalam penyelesaian kewajiban utang tanpa memengaruhi modal.

Debt to asset ratio (DAR) ialah rasio proporsi total aset perusahaan dan total hutang yang dimiliki (Kasmir, 2019). Selain itu, rasio DAR merupakan bentuk indikator manajemen utang perusahaan yang dapat memengaruhi perubahan aset yang dimiliki (Hery, 2018). Dalam hal ini, perhitungan DAR membagi semua hutang perusahaan dengan aset yang dimiliki. Jika perhitungan rasio DAR memiliki nilai yang cukup besar, maka mengindikasikan aset yang dimiliki perusahaan dipenuhi melalui utang cukup besar.

Dalam perspektif Islam, perusahaan masih diperbolehkan untuk mencari tambahan modal melalui pinjaman dana dari pihak luar perusahaan dengan catatan bahwa perusahaan harus berhati-hati dan teliti dalam meminjam dan mengelola pinjaman tersebut. Pernyataan diatas sejalan dengan QS. Al-Hadiid ayat 11.

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضِعَّهُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ

Artinya: Barangsiapa yang (mau) memberi pinjaman kepada Allah dengan pinjaman yang baik, maka Allah akan melipatgandakan (pahala) untuknya, dan baginya (diberikan) ganjaran yang sangat mulia (surga).

Menurut tafsir, ayat diatas menerangkan bahwa Allah akan memberikan pahala bagi manusia yang mau memberikan suatu pinjaman yang tidak bersifat merugikan salah satu pihak (Al-Quran Kementerian Agama RI, 2022). Dalam tafsir tersebut dijelaskan bahwa salah satu bentuk pinjaman yang baik adalah dengan memberikan sedekah kepada orang yang memerlukan. Jika dihubungkan dengan ekonomi modern, pemberian pinjaman yang baik sesuai dengan ayat tersebut yakni pemilik modal, baik investor atau lembaga keuangan, diharapkan mampu memberikan pinjaman modal kepada perusahaan dengan perjanjian pinjaman yang tidak merugikan kedua pihak. Dalam hal ini, pemberi pinjaman wajib mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman tersebut dan memberikan pinjaman tanpa adanya syarat yang memberatkan bagi peminjam. Dari sisi peminjam, peminjam juga harus mengukur kemampuannya dalam mengembalikan pinjaman dan kemampuan pemodal dalam memberikan pinjaman.

2.2.6. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan bentuk perhitungan perbandingan proyeksi perusahaan dalam menjaga posisi finansial (Kasmir, 2019). Menurut Wijaya & Utama, dalam Veronica et al. (2022), pertumbuhan penjualan merupakan indikator fluktuasi jumlah penjualan setiap periode tertentu yang mampu memengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan pertumbuhan penjualan tersebut mampu menunjukkan suatu perubahan penjualan dari setiap periode tertentu (Brigham & Houston, 2011). Menurut Ananda et al. (2023), pertumbuhan penjualan merupakan bentuk indikator pertumbuhan perolehan laba perusahaan pada suatu periode tertentu. Pertumbuhan penjualan secara umum dapat dirumuskan dalam bentuk rasio hasil selisih penjualan periode kini dengan periode lalu dibagi penjualan sebelumnya.

Dari sudut pandang keislaman, pertumbuhan penjualan sendiri tidak diatur secara spesifik, akan tetapi Islam telah mengatur cara untuk meningkatkan pertumbuhan tersebut agar tidak merugikan berbagai pihak. Dalam hal ini, Islam melarang adanya praktik riba maupun praktik jual-beli yang batil. Pernyataan tersebut dijelaskan dalam QS. Al-Baqarah ayat 188 dan ayat 275.

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِيَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ
أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ^٤

Artinya: Janganlah kamu makan harta di antara kamu dengan jalan yang batil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada para hakim dengan maksud agar kamu dapat memakan sebagian harta orang lain itu dengan jalan dosa, padahal kamu mengetahui. (QS. Al-Baqarah ayat 188)

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ^ظ
 ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ^ظ
 مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ^ظ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ^ظ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ
 النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya. (QS. Al-Baqarah ayat 275)

Berdasarkan tafsir Al-Quran Kementerian Agama RI (2022), kedua ayat tersebut menerangkan bahwa Allah telah melarang adanya praktik jahat seperti riba, menipu, ataupun praktik yang merugikan dalam suatu jual-beli agar mendapat berkah dalam transaksi tersebut. Jika dikaitkan dengan pertumbuhan penjualan, perusahaan harus menghindari adanya praktik-praktik tersebut untuk mendapat keberkahan dalam suatu pertumbuhan penjualan. Selain itu, dengan menghindari praktik riba dan curang dalam pertumbuhan penjualan akan menjauhkan perusahaan dari kerugian materi dan psikis atas ketidakpastian kecurangan tersebut.

2.2.7. Insentif Pajak

Upaya pemerintah dalam peningkatan pendapatan negara dengan menurunkan tarif pajak yang dibayarkan oleh wajib pajak diartikan sebagai insentif pajak (Amah et al., 2023). Selain bertujuan untuk peningkatan pendapatan negara, pemberian insentif pajak juga bertujuan untuk menumbuhkan sektor ekonomi baru yang masih memerlukan stimulus ekonomi agar tetap bertumbuh (Sun et al., 2020). Pemberian insentif tersebut dapat diimplementasikan dalam beberapa bentuk insentif tertentu. Menurut Kartiko (2020), bentuk pemberian insentif tersebut dapat diberikan

melalui pengecualian pajak atas objek tertentu, pemberian kredit pajak, pemberlakuan tarif khusus, atau penangguhan pembayaran pajak kepada wajib pajak tertentu. Pemberian bentuk insentif diatas diharapkan mampu mendorong daya saing industri baru dan tingkat konsumsi atas objek tertentu yang dikenakan pajak, serta mampu menghadapi berbagai tantangan pasar yang dinamis.

Selain itu, pemberian insentif pajak juga dapat diberikan dalam bentuk keringanan tarif impor serta bea-cukai (UN & CIAT, 2018). Pemberian insentif atas objek pajak tertentu diharapkan mampu mendorong peningkatan investasi dan transfer teknologi dari luar negeri secara tidak langsung. Dengan masuknya investasi dan teknologi baru dari luar negeri akan menstimulus pertumbuhan ekonomi pada suatu negara (UN & CIAT, 2018). Di Indonesia, pemberian insentif pajak telah dilakukan sejak tahun 2021 melalui insentif Pajak Penjualan atas Barang Mewah (PPnBM) yang didasarkan pada Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 74 Tahun 2021, Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 31/PMK.010/2021, dan Peraturan Menteri Perindustrian Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2021 (Kurniawan & Ravel, 2023). Pemberian insentif tersebut bertujuan untuk meningkatkan konsumsi masyarakat, meningkatkan produktivitas industri, dan mendorong penerapan teknologi yang ramah lingkungan.

Menurut Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 31/PMK.010/2021 dan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 74 Tahun 2021 Tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 73 Tahun 2019 Tentang Barang Kena Pajak Yang Tergolong Mewah Berupa Kendaraan Bermotor Yang Dikenai Pajak Penjualan Atas Barang Mewah, serta Peraturan Menteri Keuangan Nomor 5/PMK.010/2022 Tahun 2022, pemberian insentif pajak PPnBM kepada perusahaan berupa pemotongan besaran pengenaan pajak atas produk yang dijual kepada konsumen. Dalam hal ini, insentif pajak yang diberikan yakni pemotongan tarif pajak dari 10% sampai 40% dari harga produk menjadi 1% sampai 7,5% dari harga jual

produk. Pemotongan tersebut bersifat potongan langsung atas besaran pajak yang akan dikenakan pada produk yang dijual.

Penurunan tarif pajak dalam aturan tersebut sangat berpengaruh pada pencatatan keuangan perusahaan. Dalam hal ini, pengurangan tarif pajak mampu mengurangi beban pajak yang ditanggung perusahaan sehingga akan berpengaruh pada laporan keuangan. Dalam laporan keuangan perusahaan, besaran insentif pajak yang diterima oleh perusahaan dapat diketahui melalui perhitungan rasio *tax planning* (Yin & Cheng, 2004). Menurut Yin & Cheng (2004), jumlah insentif yang diterima perusahaan dalam laporan keuangan dapat diketahui melalui rasio *tax planning* yang dihitung dengan perhitungan tarif pajak dikali dengan hasil pembagian selisih keuntungan sebelum pajak dan beban pajak serta aktiva perusahaan keseluruhan.

Dari kajian Islam, pemberian insentif pajak harus dilandasi dengan prinsip keadilan dan kebaikan. Hal ini sejalan dengan QS. An Nahl ayat 90.

﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَائِ ذِي الْقُرْبَىٰ وَيَنْهَىٰ عَنِ

الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ وَالْبَغْيِ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ

Artinya: Sesungguhnya Allah memerintahkan berlaku adil, berbuat kebajikan, dan memberi pertolongan atas kerabat. Allah juga melarang perbuatan keji, kemungkatan, dan permusuhan. Dia memberikan pelajaran kepadamu agar kamu selalu mengingat.

Jika dikaitkan dengan ayat tersebut, pemberian insentif pajak harus diberikan secara adil bagi seluruh wajib pajak yang berhak. Hal ini dimaksudkan untuk menghindari adanya kerugian bagi wajib pajak dan menghindari diskriminasi terhadap wajib pajak tertentu. Selain itu, pemberian insentif ini harus dimaksudkan untuk mengurangi beban pajak yang ditanggung dan memberikan manfaat yang besar bagi semua pihak.

2.3. Pengaruh Antar Variabel

2.3.1. Pengaruh Antara Profitabilitas dengan Harga Saham

Menurut Gunardi & Alghifari (2022), profitabilitas ialah rasio perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang dapat dihitung dari penjualan, aset, dan modal saham perusahaan. Pengukuran tersebut dapat menggunakan rasio ROA dan ROE. Menurut Kasmir (2019) ROE merupakan pengukuran pembagian laba bersih setelah pajak dengan tingkat ekuitas, sedangkan ROA merupakan rasio pengukuran keuntungan setelah pajak dengan aset perusahaan. Apabila suatu perusahaan mengalami peningkatan nilai ROE dan ROA maka dapat dikatakan perusahaan mampu mendapatkan laba yang besar atas pemanfaatan aset dan ekuitas yang dimiliki.

Jika tingkat ROA dan ROE mengalami peningkatan maka minat investor untuk berinvestasi meningkat dikarenakan perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang cukup tinggi dalam mendapat keuntungan. Dari peningkatan investasi tersebut juga memengaruhi peningkatan harga saham emiten. Pernyataan diatas sejalan dengan hasil penelitian Yuniar et al. (2021), Fitriani & Simon (2023), dan Pradanimas & Sucipto (2022) bahwa secara positif harga saham terpengaruh oleh profitabilitas.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham

2.3.2. Pengaruh Antara Pertumbuhan Penjualan dengan Harga Saham

Pertumbuhan penjualan merupakan suatu ukuran yang menyatakan besaran perkembangan jumlah barang atau jasa yang terjual dalam satu waktu tertentu. Selain menjadi ukuran perkembangan jumlah penjualan atas produk dalam suatu periode tertentu, pertumbuhan penjualan juga dapat menjadi indikator penerimaan konsumen atas produk yang dijual (Dharmmesta & Handoko, 2011). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai peningkatan respon konsumen atas produk yang dijual dan akan meningkatkan perolehan laba. Jika perusahaan mampu mendapatkan laba positif maka akan menarik calon investor untuk menginvestasikan dana yang dimiliki pada perusahaan melalui saham

sehingga akan menaikkan harga saham itu sendiri. Pernyataan tersebut selaras dengan penelitian Febrina & Margie (2024), Veronica et al. (2022), dan Citra et al. (2021) yang menyatakan tingkat pertumbuhan volume penjualan memengaruhi perubahan harga saham perusahaan secara positif.

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham

2.3.3. Pengaruh Antara Liabilitas dengan Harga Saham

Liabilitas merupakan kewajiban hutang yang timbul akibat aktivitas pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan di masa lalu yang wajib ditunaikan sesuai periode yang disepakati sebelumnya (Irtton, 2009). Pengukuran tingkat kewajiban hutang tersebut dapat diukur melalui rasio hutang terhadap aset (DAR) ataupun rasio hutang terhadap ekuitas (DER) (Hery, 2018). Apabila tingkat aset dan ekuitas perusahaan lebih kecil dari tingkat hutang maka perusahaan tersebut memiliki tingkat manajemen hutang yang tidak baik, begitu sebaliknya.

Informasi dari perusahaan terkait dengan liabilitas yang dimiliki menjadi suatu informasi utama bagi investor dalam berinvestasi. Hal tersebut dikarenakan liabilitas merupakan salah satu instrumen performa operasional perusahaan. Apabila pengelolaan utang perusahaan tidak baik, maka investor akan menurunkan intensitas investasinya pada emiten dan harga saham akan terdepresiasi. Penurunan harga tersebut dapat terjadi karena investor menganggap bahwa tingkat hutang perusahaan akan memengaruhi kinerja perusahaan sehingga berdampak pada laba dari operasionalnya. Pernyataan tersebut didukung penelitian Pane et al. (2021) dan Widodo et al. (2022) yang menyatakan tingkat liabilitas memengaruhi perubahan harga saham secara negatif.

H3: Liabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham

2.3.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham dengan Insentif Pajak sebagai Moderasi

Insentif pajak merupakan salah satu bentuk stimulus pemerintah dalam mendorong pertumbuhan pendapatan negara dan sektor ekonomi baru dengan memberikan keringanan pembayaran pajak (Kartiko, 2020). Dengan pemberian insentif pajak tersebut diharapkan mampu mendorong pertumbuhan konsumsi masyarakat sehingga tingkat produktivitas industri mampu meningkat dan terjadi pertumbuhan ekonomi yang positif. Jika produktivitas tinggi diharapkan mampu memperoleh tingkat laba yang cukup tinggi yang kemudian akan menstimulus investor berinvestasi dan harga saham terapresiasi.

Berdasarkan hasil analisis Ardhi & Lubis (2023) dan Kristina & Muhyarsyah, (2023), insentif pajak mampu memoderasi pengaruh semua variabel. Hal tersebut sejalan pernyataan diatas yang menyatakan bahwa insentif pajak mampu memengaruhi tingkat profitabilitas dan harga saham.

H4: Insentif pajak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dengan harga saham.

2.3.5. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham dengan Insentif Pajak sebagai Moderasi

Selain berpengaruh pada tingkat profitabilitas, pemberian insentif pajak juga berpengaruh pada tingkat pertumbuhan penjualan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Xiaowei & Petrovskaya (2022) pengaruh insentif pajak dapat memoderasi pertumbuhan penjualan dan harga saham. Menurut penjelasan peneliti diatas diketahui bahwa dengan adanya insentif pajak mampu mendorong perusahaan memproduksi sesuai keinginan konsumen secara efektif dan mendorong pembelian produk tersebut. Selain itu, dengan penurunan tarif pajak melalui insentif diharapkan mampu meminimalkan biaya produksi atas suatu produk sehingga harga jual produk dapat lebih rendah. Penurunan harga jual dan peningkatan daya beli konsumen tersebut mampu meningkatkan laba yang diperoleh sehingga

terjadi peningkatan harga saham akibat adanya apresiasi dari investor atas penjualan tersebut.

H5: Insentif pajak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan dengan harga saham.

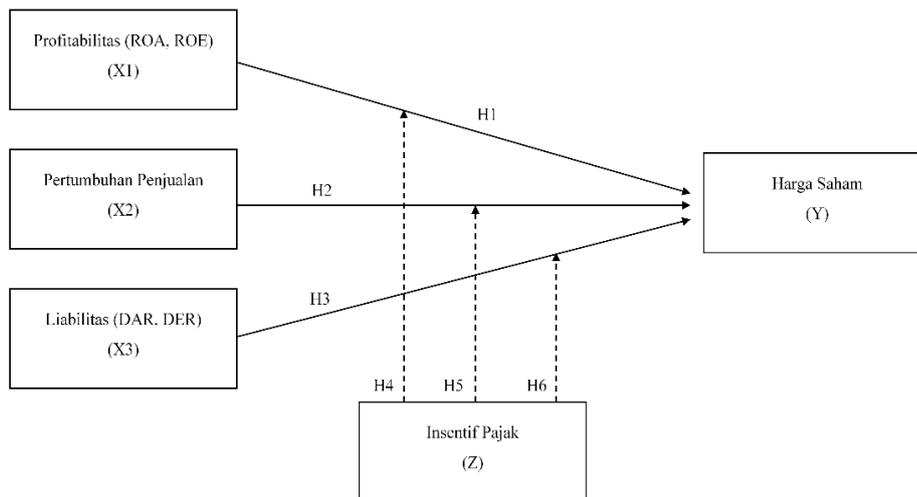
2.3.6. Pengaruh Liabilitas Terhadap Harga Saham dengan Insentif Pajak sebagai Moderasi

Saat ini, masih belum banyak peneliti yang melakukan riset mengenai pengaruh moderasi insentif pajak terhadap pengaruh liabilitas dan harga saham. Peneliti menggunakan hasil riset yang dilakukan oleh Ivus et al. (2020) dan Tasnia et al. (2021) . Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti tersebut didapatkan hasil bahwa insentif pajak mampu memoderasi pengaruh liabilitas terhadap harga saham. Hal tersebut dikarenakan pemberian insentif pajak mampu mereduksi beban pajak perusahaan, sehingga dana yang seharusnya digunakan untuk memenuhi beban tersebut dapat digunakan untuk meminimalkan tingkat liabilitas perusahaan. Jika tingkat liabilitas turun maka investor akan meningkatkan investasinya sebagai bentuk apresiasi atas kinerja perusahaan yang kemudian akan memengaruhi harga saham tersebut.

H6: Insentif pajak mampu memoderasi pengaruh liabilitas terhadap harga saham.

Kerangka Konseptual

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Keterangan:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham secara parsial (Yunior et al. (2021); Fitriani & Simon (2023); Pradanimas & Sucipto (2022))

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham secara parsial (Febrina & Margie (2024); Veronica et al. (2022); Citra et al. (2021))

H3: Liabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham secara parsial (Widodo et al. (2022); Pane et al. (2021))

H4: Insentif pajak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham secara simultan (Ardhi & Lubis (2023); Kristina & Muhyarsyah (2023))

H5: Insentif pajak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham secara simultan (Xiaowei & Petrovskaya (2022))

H6: Insentif pajak mampu memoderasi pengaruh liabilitas terhadap harga saham secara simultan (Tasnia et al. (2021); Ivus et al. (2020))

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan dan Jenis Penelitian

Pendekatan penelitian menggunakan kuantitatif deskriptif, yakni menjelaskan arah pengaruh seluruh variabel (Sekaran & Wiley, 2020). Menurut Sugiyono (2022), pendekatan deskriptif merupakan upaya pengungkapan posisi dan keterkaitan variabel dalam suatu penelitian. Jenis penelitian ini dipilih peneliti untuk mengungkap pengaruh antar variabel melalui fakta dan sifat yang digunakan untuk mengungkap peran antar variabel penelitian secara langsung maupun tidak (Sugiyono, 2022).

3.2. Lokasi Penelitian

Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang menjadi lokasi penelitian dengan data diambil melalui *website* Indonesia Stock Exchange (IDX). Penelitian ini melakukan pengambilan data perusahaan subsektor otomotif dan transportasi darat yang tercatat Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan data berasal dari situs resmi BEI (www.idx.co.id).

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi yakni suatu himpunan orang atau objek penelitian yang memiliki kesesuaian atas satu hal atau lebih yang dapat menjadi inti masalah dalam penelitian (Supriyanto & Ekowati, 2019). Emiten bidang subsektor otomotif dan transportasi darat terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2021-2023 sebanyak 47 perusahaan menjadi populasi dalam penelitian ini.

Sampel ialah sebagian kumpulan objek atau subjek yang berkarakter dan bersifat khusus yang dapat dipelajari (Supriyanto & Ekowati, 2019). Sampel penelitian ini yaitu sebesar 6 perusahaan subsektor otomotif dan transportasi darat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2023.

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan *purposive sampling*. Teknik ini merupakan teknik sampling penelitian dengan mengambil sebagian populasi penelitian menjadi sampel dengan penambahan kriteria khusus (Sugiyono, 2022). Kriteria sampel penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang masuk didalam subsektor otomotif dan transportasi darat selama periode 2021-2023.
2. Perusahaan subsektor otomotif dan transportasi yang mampu mendapatkan laba kuartalan secara konsisten selama periode 2021-2023.
3. Perusahaan memiliki data keuangan kuartalan lengkap selama periode 2021-2023.
4. Perusahaan tercatat menerima insentif pajak perusahaan dari pemerintah selama periode 2021-2023.
5. Perusahaan memiliki harga saham yang tidak terlampau tinggi (ekstrem) selama periode 2021-2023.

Adapun kriteria tersebut dapat dijabarkan melalui tabel berikut:

Tabel 3.1
Daftar Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan subsektor otomotif dan transportasi darat terdaftar pada 2021-2023	47
2	Perusahaan yang tidak memiliki laba positif yang konsisten	(27)
3	Perusahaan memiliki data keuangan kuartalan yang tidak lengkap	(12)
4	Perusahaan memiliki harga saham terlampau tinggi	(3)
5	Perusahaan tidak menerima bantuan insentif pajak perusahaan dari pemerintah	(0)
6	Perusahaan yang memenuhi kriteria	6

Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan syarat sampel tersebut, peneliti menemukan 6 perusahaan emiten yang memenuhi persyaratan data penelitian. Emiten tersebut antara lain adalah:

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
2	DRMA	Dharma Polimetal Tbk.
3	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.
4	PMJS	Putra Mandiri Jembar Tbk.
5	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
6	PPGL	Prima Globalindo Logistik Tbk.

Sumber : Data diolah peneliti (2025)

3.5. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada penelitian ini bersumber dari sumber sekunder yang meliputi dokumentasi, publikasi, dan laporan penelitian dari berbagai lembaga ataupun instansi. Selain itu, peneliti juga menggunakan laporan keuangan dari perusahaan yang diteliti yang diunduh melalui website perusahaan terkait sebagai penguat data penelitian.

Dokumen dalam penelitian ilmiah dipergunakan untuk menilai, menganalisis, dan untuk memprediksi hasil penelitian yang dilakukan (Moleong, 2019). Studi dokumen merupakan opsi pendekatan tambahan dalam penelitian kuantitatif selain memanfaatkan hasil pengamatan (Sugiyono, 2022). Teknik ini sangat diperlukan dalam penelitian ini karena dapat membantu menyusun dan menjaga kebenaran data penelitian. Pencarian data penelitian yakni informasi keuangan perusahaan, harga saham perusahaan, artikel, literatur pendukung, dan peraturan pemerintah yang mengatur tentang insentif PPnBM.

Penelitian ini menggunakan dokumentasi data berupa laporan keuangan perusahaan, informasi harga saham, dan informasi pendukung variabel lainnya, seperti besaran insentif pajak dan jumlah penjualan kendaraan di Indonesia. Perolehan data berasal dari perantara situs www.idx.co.id dan situs Gabungan Asosiasi Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (GAIKINDO) dan Asosiasi Industri Sepeda Motor Indonesia (AISII), serta situs pendukung lainnya.

3.6. Definisi Operasional Variabel

Tabel 3.3
Tabel Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Profitabilitas (X1)	Kinerja emiten mendapatkan laba atas semua penjualan, total aktiva ataupun modal perusahaan.	Untuk mengukur tingkat profitabilitas pada umumnya menggunakan perhitungan rasio <i>Return on Asset</i> (ROA) <i>Return on Equity</i> (ROE). Perhitungan tersebut yakni: $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ $ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Kasmir, 2019); (Munzir et al., 2023); (Brigham & Houston, 2011)
Pertumbuhan Penjualan (X2)	Pertumbuhan penjualan merupakan bentuk perhitungan untuk memproyeksikan kinerja perusahaan dalam menjaga posisi finansial yang dimiliki (Kasmir, 2019).	Pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut: $PP = \frac{\text{Penjualan Saat Ini} - \text{Penjualan Sebelumnya}}{\text{Total Penjualan Sebelumnya}}$ (Ananda et al., 2023)
Liabilitas (X3)	Liabilitas merupakan kewajiban hutang yang disebabkan oleh aktivitas pinjaman di masa lalu dan harus diselesaikan dalam jangka waktu tertentu (Irtton, 2009).	Dalam mengukur tingkat liabilitas dapat menggunakan perhitungan DER dan DAR yang dapat dirumuskan sebagai berikut: $DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$ $DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$ (Kasmir, 2019); (Hery, 2018); (Irtton, 2009)
Insentif Pajak (Z)	Insentif pajak merupakan penurunan tarif pajak yang dibayarkan oleh	Besaran insentif pajak yang diterima perusahaan dapat diukur menggunakan rasio <i>tax planning</i> dengan menggunakan tarif PPnBM rata-rata sebesar 3,5% dari harga jual yang dirumuskan sebagai berikut:

	wajib pajak yang ditujukan untuk peningkatan pendapatan negara dan menumbuhkan sektor ekonomi baru.	$TP = \text{Tarif Pajak} \times \frac{(PTI - CTE)}{TA}$ <p>Keterangan: TP : <i>Tax Planning</i> PTI : Laba Sebelum Pajak CTE : Beban Pajak Saat ini TA : Total Aset (Yin & Cheng, 2004)</p>
Harga Saham (Y)	Pengaruh minat masyarakat atas pendapatan, aliran kas, dan pengembalian diharapkan dari suatu saham yang dapat dipengaruhi oleh faktor makro-ekonomi.	Harga saham penutupan kuartalan (Pradanimas & Sucipto, 2022)

Sumber : Data diolah peneliti (2025)

3.7. Teknik Analisis Data

Teknik analisis merupakan bentuk langkah yang selalu berkaitan dengan penelitian. Dalam hal ini, teknik analisis data diperlukan guna mencari dan menjawab segala rumusan permasalahan sebelumnya. Hasil analisis tersebut kemudian dijabarkan dalam bentuk pernyataan tertentu yang kemudian akan ditarik suatu kesimpulan atas suatu hipotesis (Suryani & Hendryadi, 2018). Penelitian ini menggunakan teknik analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji pengaruh tiap variabel penelitian dengan variabel moderasi berupa kebijakan pemerintah berupa insentif pajak. Selain itu, peneliti menggunakan teknik analisis regresi linier data panel untuk mengungkap variabel independen dalam memengaruhi variabel dependen. Alat pengujian tiap variabel penelitian ini menggunakan bantuan aplikasi EViews 12.

3.7.1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2022), pengujian statistik deskriptif ialah bentuk analisis dengan penjabaran kumpulan data peneliti tanpa menyimpulkan secara umum. Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan sampel yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan. Pengukuran deskriptif dalam penelitian ini yakni jumlah data sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan nilai standar deviasi dari sampel yang diujikan.

3.7.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji data dalam regresi yang dimaksudkan untuk mengungkap kualitas dan kenormalan suatu data. Menurut Ghozali (2021), pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui tingkat kenormalan distribusi suatu data penelitian agar pengujian regresi mampu berjalan dengan lancar. Adapun pengujian asumsi klasik dilakukan dengan beberapa pengujian berikut:

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data dilakukan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam uji regresi memiliki distribusi yang normal. Dalam pengujian normalitas suatu data dapat dikatakan normal apabila data yang diuji memiliki grafik yang merata dalam grafik pengujian normalitas. Selain menggunakan analisa grafik, pengujian normalitas data dapat diukur melalui hasil pengujian Jarque-Bera. Suatu data akan dikatakan memiliki distribusi yang normal apabila memiliki nilai uji probabilitas JB melebihi nilai batas 0,05 (Napitupulu et al., 2021).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan bentuk pengujian korelasi antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah tiap variabel penelitian memiliki korelasi atau tidak. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu data dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas apabila memiliki nilai batas pengambilan keputusan yakni nilai VIF lebih kecil dari 10, dan suatu data dapat dikatakan terjadi multikolinearitas apabila nilai VIF lebih besar dari 10 (Ghozali, 2021).

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas merupakan pengujian model regresi yang bertujuan untuk mengetahui kesamaan varians dalam suatu data. Apabila varians residual dalam suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka data tersebut mengalami gejala homoskedastisitas. Dalam model regresi yang baik ditunjukkan dengan tidak terjadinya homoskedastisitas. Menurut Ghozali (2021), pengambilan keputusan suatu data mengalami gejala heteroskedastisitas atau tidak diambil dari hasil uji glejser. Apabila nilai probabilitas uji atau $Obs \cdot R\text{-squared}$ bernilai lebih dari 0,05 maka data tidak bergejala heteroskedastisitas begitu sebaliknya (Kusumaningtyas et al., 2022).

3.7.3. Uji Regresi Linier

Analisis regresi linier yakni pengukuran penelitian kuantitatif yang bertujuan mengungkap variabel independen dalam memengaruhi variabel dependen. Menurut Sugiyono (2022), pengujian regresi dimaksudkan untuk menguji apakah terjadi pengaruh antar variabel yang diteliti. Untuk mengetahui hasil regresi antar variabel yang diujikan dapat diketahui melalui hasil taksiran nilai pengukuran *goodness of fit* (GoF) yang dilihat dari nilai koefisien determinasi (R^2), Uji F, dan uji statistik parsial (Uji T).

a. Uji Koefisien Determinasi

Pengukuran ini ditujukan untuk mengungkap besaran nilai persentase perubahan variabel dependen yang terpengaruh oleh variabel independen yang diuji dalam suatu penelitian. Nilai koefisien R^2 memiliki interval antara 0 sampai 1 yang dijabarkan menjadi ($0 \leq R^2 \leq 1$). Jika koefisien determinasi kecil dapat dikatakan bahwa variabel independen tidak dapat menjelaskan variabel dependen secara kuat, dan sebaliknya (Ghozali, 2021).

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian F merupakan bentuk uji kesesuaian dan ketepatan variabel independen dalam suatu model. Kriteria dalam pengujian F yakni apabila suatu variabel memiliki nilai F hitung lebih tinggi F tabel, atau nilai signifikansi lebih rendah dari nilai batas 0,05 (Ghozali, 2021). Jika nilai signifikansi lebih rendah dari 0,05, maka variabel bebas (independen) mampu memengaruhi dependen secara signifikan, begitu sebaliknya.

c. Uji Statistik Parsial (Uji T)

Uji statistik parsial (Uji T) merupakan bentuk pengujian variabel dependen yang dipengaruhi variabel independen secara parsial. Dalam hal ini, pengujian parsial digunakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh antar variabel yang diujikan. Hipotesis penelitian dikatakan memengaruhi secara signifikan jika nilai probabilitas kurang dari 0,05 (5%). Jika suatu hipotesis memiliki nilai taraf signifikan melebihi 0,05

suatu hipotesis dianggap tidak signifikan dan dapat ditolak (Ghozali, 2021).

3.7.4. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan bentuk pengukuran regresi berganda linear yang memuat persamaan regresi variabel tambahan yang mampu memengaruhi variabel lainnya. Menurut Ghozali (2022), pengujian MRA dilakukan untuk mengetahui tambahan moderasi mampu memengaruhi pengaruh variabel X terhadap variabel Y. Dalam hal ini, moderasi diharapkan mampu menguatkan atau melemahkan pengaruh variabel bebas dan terikat suatu penelitian.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Sektor industri otomotif menjadi salah satu jenis subsektor yang tercatat dalam sektor *Consumer Cyclicals* (IDXCYCLIC). Perusahaan yang termasuk dalam subsektor otomotif secara umum yakni perusahaan bidang manufaktur dan penjualan produk-produk terkait otomotif. Dalam hal ini, perusahaan bergerak pada industri kendaraan dan komponen-komponen pendukung kendaraan. Sedangkan subsektor transportasi darat merupakan salah satu dari empat subsektor yang tercatat dalam sektor transportasi dan logistik (IDXTRANS). Perusahaan yang termasuk dalam subsektor transportasi darat merupakan emiten jasa penyediaan transportasi berbasis jalan raya, baik angkutan orang maupun logistik.

Data yang diuji merupakan data sekunder laporan keuangan kuartalan sembilan emiten subsektor otomotif dan transportasi darat Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Pengambilan data tersebut sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti guna mendapatkan data yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun emiten objek penelitian dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan Objek Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
2	DRMA	Dharma Polimetal Tbk.
3	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.
4	PMJS	Putra Mandiri Jembar Tbk.
5	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
6	PPGL	Prima Globalindo Logistik Tbk.

Sumber : Data diolah peneliti (2025)

4.1.2. Hasil Analisis Data

4.1.2.1. Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Perhitungan Hasil Statistik Deskriptif

	ROA	ROE	Profita-bilitas	PP	DAR	DER	Liabilitas	Insen-tif Pajak	Harga Sah-am
Mea-n	2.6467	4.9519	7.598611	0.6336	0.2812	0.4328	0.714028	0.2068	772.60
Max	6.4100	14.360	20.7400	3.1500	0.5700	1.3400	1.910000	4.2100	3180.00
Min	0.0200	0.0600	0.080000	0.0400	0.0600	0.0700	0.130000	0.0100	68.00
Std. Dev	1.5899	3.3620	4.810444	0.4866	0.1273	0.2847	0.397544	0.6522	699.55

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Profitabilitas melalui proksi ROA dan ROE, masing-masing memiliki nilai bawah 0,02 dan 0,06 dan nilai atas 6,41 dan 14,36 dengan rata-rata 2,6467 dan 4,9519 serta nilai standar deviasi masing-masing 1,58998 dan 3,36203. Kemudian variabel pertumbuhan penjualan bernilai minimum 0,04 dan maksimum 3,15 dengan rerata serta standar deviasi 0,6336 dan 0,48668. Sedangkan secara total, profitabilitas bernilai minimum dan maksimum sebesar 0,08 dan 20,74, dengan rerata 7,598611 dan standar deviasi 4,810444.

Pada variabel liabilitas, proksi DAR dan DER, masing-masing nilai bawah-atas yakni 0,06 dan 0,57 untuk DAR, dan 0,07 dan 1,34 untuk DER. Sedangkan rerata dan standar deviasi DAR dan DER 0,2812 dan 0,1273 untuk DAR dan 0,4328 dan 0,2847 untuk DER. Secara keseluruhan, nilai liabilitas minimal dan maksimal sebesar 0,13 dan 1,91, dengan rerata dan simpangan sebesar 0,714 dan 0,397544.

Berdasarkan tabel analisis deskriptif, diketahui bahwa nilai terkecil dan terbesar variabel insentif pajak 0,01 dan 4,21 dengan rerata dan simpangan masing-masing 0,2068 dan 0,6522. Terakhir, pada variabel harga saham diketahui nilai minimum dan maksimum variabel tersebut senilai 68 dan 3180 dengan nilai mean dan standar deviasi sebesar 772,6 untuk mean dan 699,55 untuk standar deviasi.

A. Profitabilitas

Tabel 4.3
Perhitungan Return on Asset (ROA) Objek Penelitian

Perusahaan	Periode											
	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
AUTO	1.02	0.64	1.08	0.97	1.27	1.18	2.16	2.67	2.25	1.92	2.58	2.71
DRMA	0.02	2.39	2.39	6.08	4.45	1.18	4.26	5.38	6.41	3.83	5.15	2.73
LPIN	1.59	1.44	1.56	2.70	2.58	1.28	2.21	2.07	2.54	1.38	1.36	0.39
PMJS	0.53	1.20	1.30	1.23	2.20	1.56	1.43	1.77	1.39	0.95	1.25	1.34
SMSM	4.26	3.88	4.61	4.40	4.58	4.50	5.97	4.78	4.84	4.77	5.87	5.45
PPGL	1.60	1.60	3.27	3.27	3.72	2.18	3.21	1.40	1.40	2.61	3.21	3.21
Rata-Rata	1.50	1.86	2.37	3.11	3.13	1.98	3.21	3.01	3.14	2.58	3.24	2.64

Sumber : Data diolah peneliti (2025)

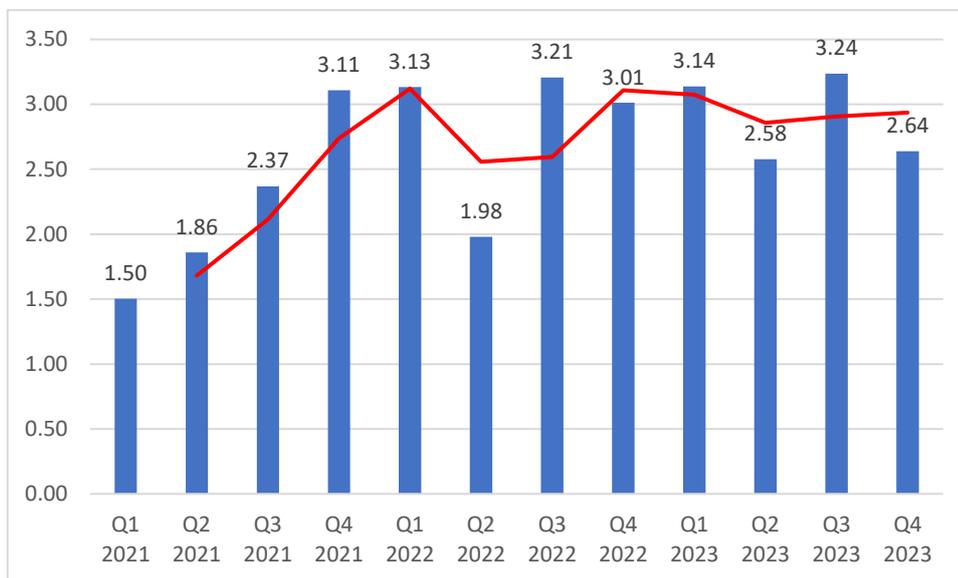
Tabel 4.4
Perhitungan *Return on Equity* (ROE) Objek Penelitian

Perusahaan	Periode											
	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
AUTO	1.57	0.98	1.69	1.52	2.03	1.87	3.47	4.15	3.50	3.00	3.98	3.98
DRMA	0.06	7.62	7.62	14.36	9.74	2.42	8.50	10.38	14.33	7.93	9.58	4.85
LPIN	1.75	1.58	1.75	3.04	2.86	1.45	2.55	2.35	2.76	1.54	1.49	0.43
PMJS	1.04	2.06	2.18	2.37	4.16	2.73	2.55	3.23	2.65	1.85	2.40	2.42
SMSM	6.54	6.35	7.16	6.75	6.93	6.75	9.33	7.22	7.13	6.89	8.45	7.75
PPGL	4.89	4.89	10.50	10.50	11.22	5.55	7.75	3.76	3.76	7.29	8.43	8.43
Rata-Rata	2.64	3.91	5.15	6.42	6.16	3.46	5.69	5.18	5.69	4.75	5.72	4.64

Sumber : Data diolah peneliti (2025)

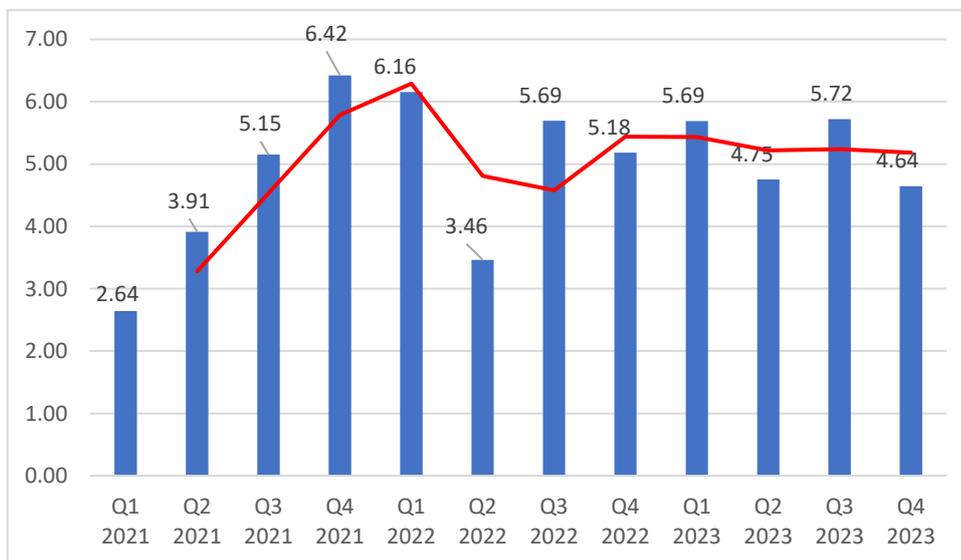
Data Tabel 4.3 dan Tabel 4.4 diketahui bahwa PT Selamat Sempurna (SMSM) selama kuartal 1 (Q1) tahun 2021 sampai kuartal 4 (Q4) tahun 2023 mengalami kenaikan rasio ROA dan ROE secara konstan dengan titik tertinggi pada periode kuartal 3 (Q3) tahun 2022 sebesar 5,97% untuk ROA dan 9,33% untuk ROE. Untuk nilai ROA tertinggi pada tabel diatas dicatatkan oleh PT Dharma Polimetal (DRMA) pada periode kuartal 1 (Q1) tahun 2023 sebesar 6,41%. Sedangkan untuk nilai ROE tertinggi pada tabel perhitungan ROE dicatatkan oleh PT Dharma Polimetal (DRMA) pada kuartal 4 (Q4) tahun 2021 sebesar 14,36%. Nilai ROE dan ROA terendah pada kedua tabel rasio perhitungan profitabilitas diatas dicatatkan oleh PT Dharma Polimetal (DRMA) pada kuartal 1 (Q1) tahun 2021 sebesar 0,02 untuk ROA dan 0,06 untuk ROE.

Gambar 4.1
Grafik Perhitungan ROA Seluruh Perusahaan



Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Gambar 4.2
Grafik Perhitungan ROE Seluruh Perusahaan



Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan grafik diatas, selama tahun 2021 seluruh perusahaan mengalami peningkatan ROA dan ROE yang cukup konsisten. Tetapi, pada kuartal 1 (Q1) tahun 2022 sampai kuartal 4 (Q4) tahun 2023, tingkat ROA dan ROE mengalami pergerakan yang berfluktuasi dan cenderung mengalami tren penurunan

secara keseluruhan. Meski mengalami tren penurunan, pada periode kuartal 2 (Q2) tahun 2022 dan kuartal 3 (Q3) tahun 2022, tingkat ROE mengalami peningkatan yang signifikan sebesar 2,23 poin, tetapi pada tingkat ROE mengalami sedikit penurunan sebesar 0,25 poin.

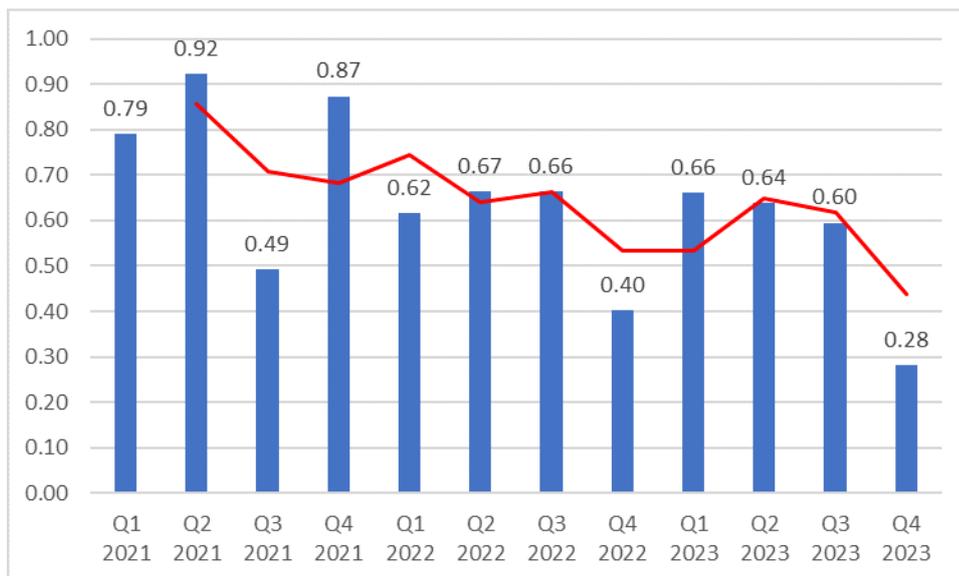
B. Pertumbuhan Penjualan

Tabel 4.5
Perhitungan Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan	Periode											
	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
AUTO	0.44	0.61	0.67	0.30	0.65	0.93	1.06	0.63	0.68	0.85	0.63	0.39
DRMA	3.15	2.20	0.51	2.54	0.60	0.23	0.75	0.56	0.47	0.66	0.52	0.17
LPIN	0.04	0.85	0.44	0.51	0.63	0.54	0.57	0.37	0.71	0.60	0.41	0.40
PMJS	0.21	0.72	0.68	0.52	0.47	0.68	0.40	0.35	0.78	0.69	0.53	0.31
SMSM	0.28	0.93	0.54	0.36	0.72	1.00	0.68	0.33	0.74	0.98	0.61	0.36
PPGL	0.62	0.22	0.12	1.01	0.63	0.61	0.52	0.18	0.59	0.05	0.87	0.06
Rata-Rata	0.79	0.92	0.49	0.87	0.62	0.67	0.66	0.40	0.66	0.64	0.60	0.28

Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Gambar 4.3
Grafik Pertumbuhan Penjualan Seluruh Perusahaan



Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil tabel diatas menunjukkan bahwa PT Dharma Polimetal (DRMA) mencatatkan pertumbuhan penjualan tertinggi pada kuartal 1 (Q1) tahun 2021 sebesar 3,15 kali dibandingkan penjualan periode sebelumnya. Hasil tersebut membuktikan perusahaan mampu meningkatkan penjualan sebesar 3,15 kali dibanding periode sebelumnya. Sedangkan untuk pertumbuhan penjualan paling rendah dicatatkan oleh PT Multi Prima Sejahtera (LPIN) sebesar 0,04 kali pada kuartal 1 (Q1) tahun 2021. Pertumbuhan penjualan secara keseluruhan selama periode pengamatan mengalami fluktuasi dan mulai menunjukkan tren kearah penurunan pada kuartal 2 (Q2) tahun 2023 sampai akhir tahun 2023 atau kuartal 4 (Q4).

C. Liabilitas

Tabel 4.6
Perhitungan *Debt to Asset Ratio* (DAR) Objek Penelitian

Perusahaan	Periode											
	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
AUTO	0.28	0.29	0.30	0.30	0.31	0.31	0.32	0.29	0.29	0.29	0.29	0.25
DRMA	0.57	0.33	0.34	0.24	0.53	0.51	0.49	0.47	0.52	0.48	0.42	0.40
LPIN	0.06	0.07	0.08	0.09	0.08	0.09	0.11	0.11	0.11	0.08	0.06	0.07
PMJS	0.37	0.31	0.29	0.38	0.36	0.32	0.33	0.34	0.37	0.39	0.37	0.33
SMSM	0.43	0.48	0.45	0.24	0.29	0.26	0.25	0.24	0.22	0.21	0.21	0.20
PPGL	0.33	0.33	0.23	0.23	0.23	0.12	0.11	0.19	0.19	0.28	0.27	0.27
Rata-Rata	0.34	0.30	0.28	0.25	0.30	0.27	0.27	0.27	0.28	0.29	0.27	0.25

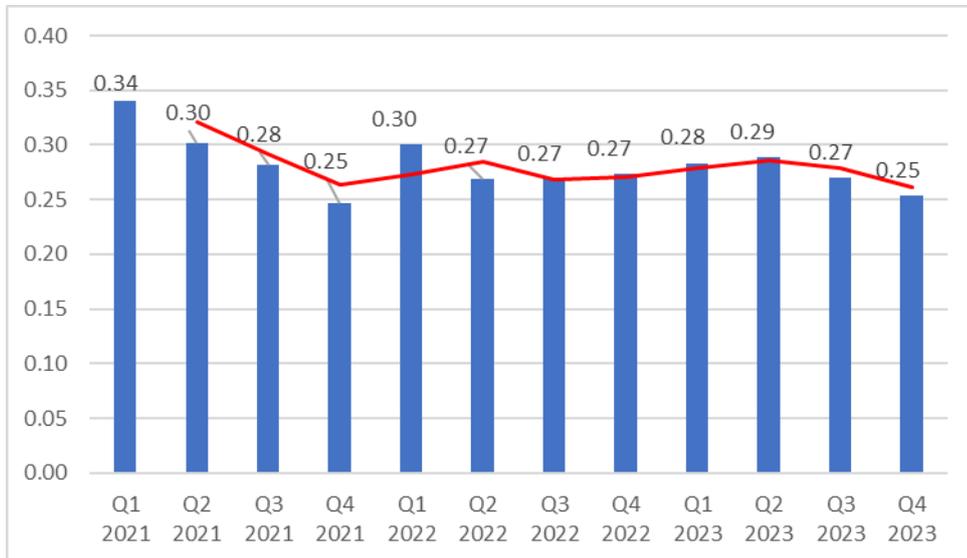
Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Tabel 4.7
Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) Objek Penelitian

Perusahaan	Periode											
	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
AUTO	0.39	0.40	0.43	0.43	0.46	0.45	0.47	0.42	0.42	0.42	0.41	0.34
DRMA	1.34	1.06	1.07	0.58	1.17	1.02	0.98	0.91	0.41	0.35	0.29	0.26
LPIN	0.07	0.08	0.09	0.10	0.08	0.10	0.12	0.10	0.11	0.08	0.07	0.07
PMJS	0.59	0.45	0.41	0.62	0.58	0.47	0.49	0.53	0.59	0.65	0.60	0.51
SMSM	0.77	0.94	0.83	0.32	0.41	0.34	0.33	0.31	0.29	0.27	0.27	0.26
PPGL	0.50	0.50	0.30	0.30	0.30	0.14	0.13	0.24	0.24	0.39	0.37	0.37
Rata-Rata	0.61	0.57	0.52	0.39	0.50	0.42	0.42	0.42	0.34	0.36	0.34	0.30

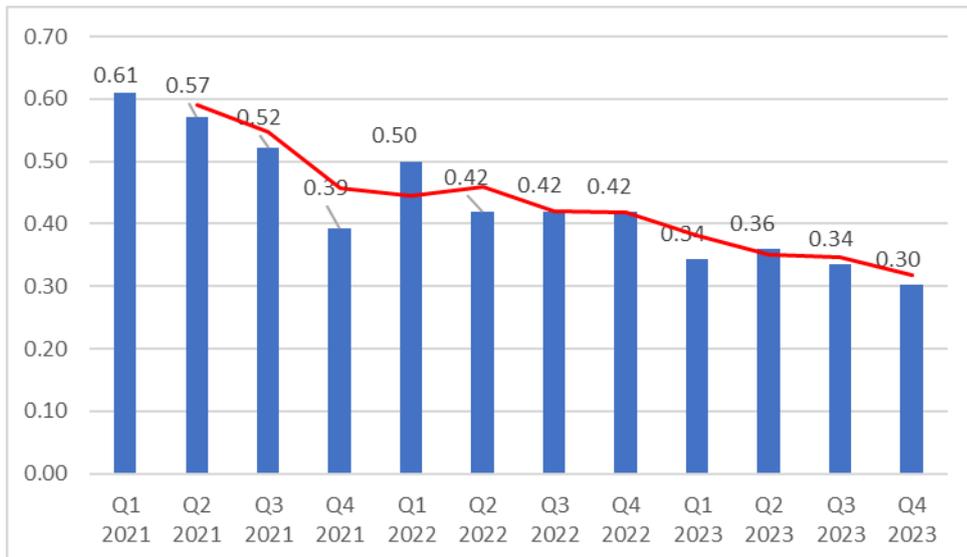
Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Gambar 4.4
Grafik Perhitungan DAR Seluruh Perusahaan



Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Gambar 4.3
Grafik Perhitungan DER Seluruh Perusahaan



Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Diketahui tingkat liabilitas terendah seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian dicatatkan oleh PT Multi Prima Sejahtera (LPIN). Hal tersebut didukung dengan nilai DAR dan DER yang tidak lebih dari 0,06 atau 6% DAR serta 0,07 atau 7% DER. Artinya, PT Multi Prima Sejahtera (LPIN) mampu menurunkan tingkat hutang yang dimiliki dalam membiayai ekuitas dan aset secara efektif. Secara kumulatif, tingkat liabilitas seluruh emiten memiliki nilai yang cukup beragam dan menuju arah penurunan. Pernyataan tersebut didukung dengan adanya grafik penurunan yang ditunjukkan melalui Gambar 4.3, dimana selama periode pengamatan seluruh sampel memiliki nilai DER dan DAR yang menurun, terutama pada perhitungan DER. Bukti tersebut menjelaskan perusahaan yang menjadi sampel penelitian berusaha untuk mengurangi porsi hutang dalam membiayai aset dan ekuitas dengan maksud untuk mengurangi beban keuangan perusahaan dan memaksimalkan pendapatan yang diperoleh untuk membiayai aset dan ekuitas yang dimiliki.

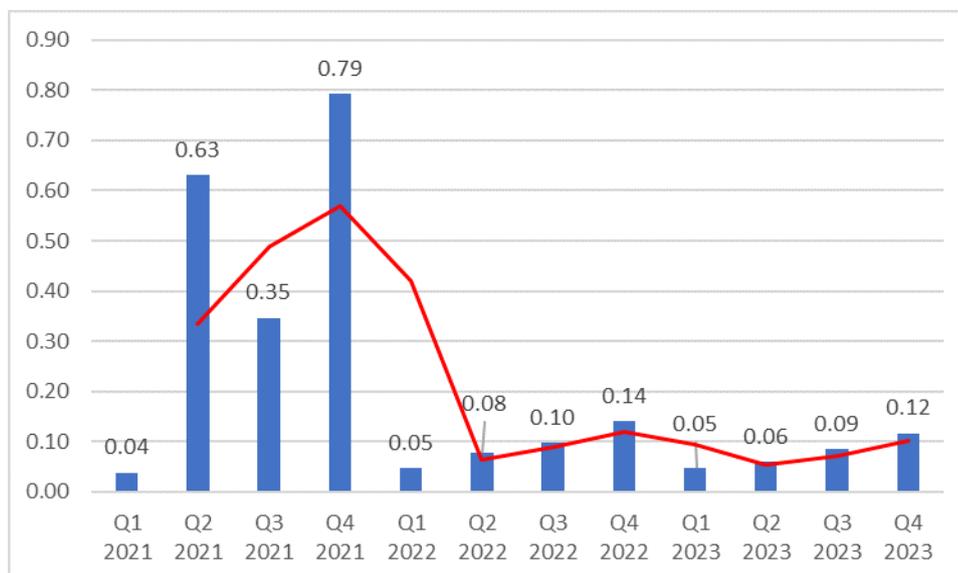
D. Insentif Pajak

Tabel 4.8
Perhitungan Insentif Pajak

Perusahaan	Periode											
	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
AUTO	0.04	0.06	0.10	0.01	0.05	0.09	0.02	0.03	0.09	0.02	0.03	0.04
DRMA	0.07	3.49	1.59	4.21	0.02	0.02	0.04	0.05	0.02	0.04	0.06	0.06
LPIN	0.06	0.11	0.18	0.26	0.09	0.13	0.21	0.28	0.08	0.14	0.18	0.29
PMJS	0.02	0.08	0.13	0.17	0.09	0.17	0.22	0.37	0.06	0.10	0.15	0.20
SMSM	0.02	0.03	0.05	0.07	0.02	0.03	0.06	0.07	0.02	0.04	0.06	0.08
PPGL	0.02	0.02	0.03	0.04	0.01	0.03	0.04	0.04	0.01	0.02	0.03	0.03
Rata-Rata	0.04	0.63	0.35	0.79	0.05	0.08	0.10	0.14	0.05	0.06	0.09	0.12

Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Gambar 4.4
Grafik Perhitungan Insentif Pajak Seluruh Perusahaan



Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Diketahui PT Dharma Polimetal (DRMA) menerima insentif pajak terbesar selama periode kuartal 2 (Q2) sampai kuartal 4 (Q4) tahun 2021, dengan angka terbesar pada kuartal 4 (Q4) 2021 sebesar 4,21. Sedangkan untuk penerima insentif pajak terendah diperoleh PT Prima Globalindo Logistik (PPGL), dengan nilai tertinggi sebesar 0,04 pada periode kuartal 4 (Q4) 2021, kuartal 3 (Q3) 2022, dan kuartal 4 (Q4) 2022. Secara kumulatif, tingkat insentif tertinggi yang diterima oleh perusahaan terjadi pada periode kuartal 4 (Q4) tahun 2021 dengan nilai 0,79 dan tingkat insentif pajak terendah terjadi pada periode kuartal 1 (Q1) tahun 2021 dengan nilai 0,04.

E. Harga Saham

Tabel 4.9
Kumulatif Harga Saham Objek Penelitian

Perusahaan	Periode											
	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
AUTO	1160	1085	1020	1155	1125	1140	1245	1460	1690	2480	3180	2360
DRMA	478	515	525	510	605	680	655	585	800	1430	1420	1420
LPIN	248	340	376	1175	442	436	400	390	378	400	376	362
PMJS	123	123	122	143	139	172	176	153	162	157	151	142
SMSM	1340	1335	1400	1360	1420	1330	1300	1535	1545	1750	2120	1995
PPGL	91	68	119	135	126	147	113	135	124	124	104	102

Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Diketahui harga saham terendah sampel penelitian yaitu harga saham PT Prima Globalindo Logistik (PPGL) periode kuartal 2 (Q2) 2021, sebesar Rp 68,00. Sedangkan untuk harga saham tertinggi selama periode pengamatan yaitu sebesar Rp 3.180,00 dari saham PT Astra Otoparts (AUTO). Berdasarkan tabel diatas juga dapat diketahui bahwa dari keseluruhan data harga saham tersebut memiliki fluktuasi nilai yang cukup stabil selama periode kuartal 1 (Q1) tahun 2021 sampai kuartal 4 (Q4) tahun 2023.

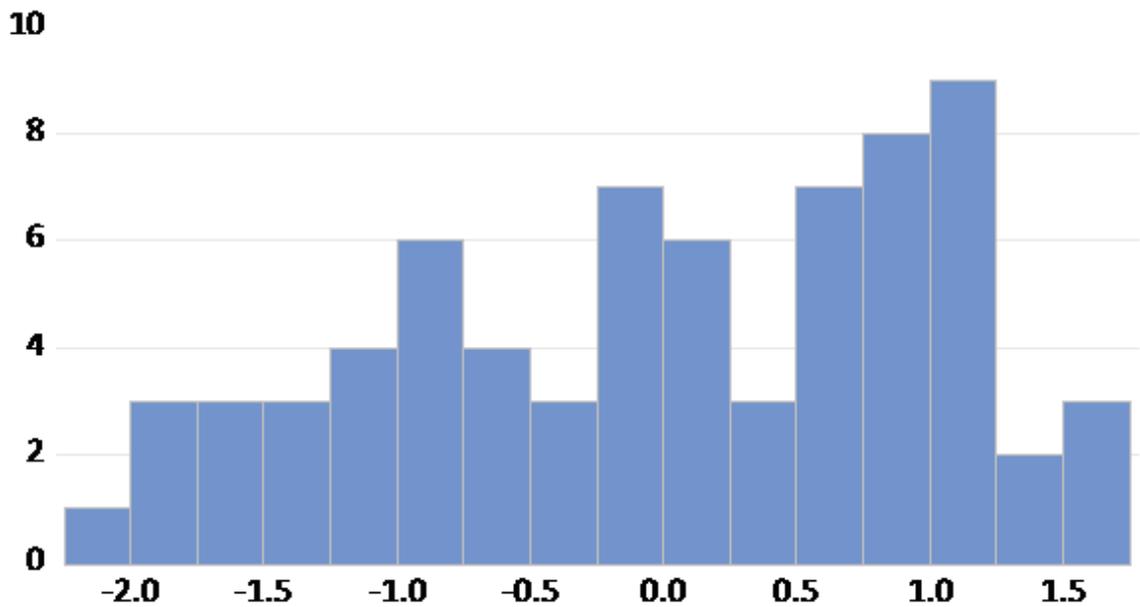
4.1.2.2. Uji Asumsi Klasik

Uji ini diperlukan dalam rangkaian pengukuran regresi linier suatu hipotesa. Hasil pengujian ini dipakai mengatasi adanya penyimpangan penelitian dan untuk melihat apakah seluruh asumsi penelitian ini memenuhi kriteria dalam analisis regresi linier atau belum memenuhi. Pengujian asumsi penelitian ini berupa uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang dijabarkan sebagai berikut:

4.1.2.2.1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dalam suatu penelitian dimaksudkan untuk mengungkap kenormalan sebaran data penelitian. Pengujian normalitas data penelitian memanfaatkan hasil probabilitas Jarque-berra yang dilihat melalui hasil pengujian Eviews. Persebaran data dianggap normal apabila nilai uji melebihi 0,05.

Gambar 4.5
Grafik Normalitas Sampel



Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Tabel 4.10
Hasil Uji Normalitas Jarque-Bera

Jarque-Bera	4.206810
Probability	0.122040

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Diketahui probabilitas Jarque-Bera 0,122040. Suatu data normal wajib memiliki nilai probabilitas $> 0,05$, sehingga data penelitian mengalami distribusi yang normal. Hal tersebut juga didukung dengan adanya sebaran residual yang merata sesuai garis horizontal yang ditunjukkan oleh Gambar 4.5.

4.1.2.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yakni bentuk pengujian guna menghindari pengambilan hipotesis hasil penelitian yang tidak memiliki korelasi antar variabel yang diujikan. Untuk mengetahui suatu data mengalami multikolinearitas atau tidak dapat diketahui melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika data bernilai VIF melampaui 10, maka data penelitian mengalami gejala multikolinearitas.

Tabel 4.11
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF
X1	1,091108
X2	1,648866
X3	1,164329
Z	1,570464

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Dari pengujian, diketahui bahwa multikolinearitas tidak terjadi pada data pengujian. Hal tersebut didukung dengan nilai VIF data penelitian tidak melebihi nilai VIF 10. Sehingga, hasil pengujian regresi bisa digunakan untuk pengambilan keputusan secara tepat.

4.1.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas merupakan bentuk pengujian dalam model regresi untuk mengetahui kesamaan varians dalam suatu data penelitian. Dalam suatu pengujian regresi yang baik dapat ditunjukkan dengan nilai probabilitas glejser dan nilai signifikansi chi-square $Obs \cdot R$ -square melebihi 0,05. Jika data memiliki nilai dibawah 0,05, maka dapat dikatakan data mengalami gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.12
Hasil Analisis Glejser

Obs*R-squared	7.588366
Prob. Chi-Square (4)	0.1079

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Hasil uji glejser menunjukkan nilai probabilitas melampaui 0,05, sehingga data tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Pernyataan tersebut juga didukung dengan hasil signifikansi chi-square Obs*R-square melebihi 0,05.

4.1.2.3. Uji Regresi Linier

Penggunaan analisis regresi linier berganda pada penelitian ini bertujuan untuk mengungkap pengaruh antar variabel penelitian. Penggunaan analisis tersebut juga dimaksudkan untuk mengetahui arah pengaruh antar variabel secara positif atau negatif. Untuk mengetahui pengaruh tersebut secara tepat, penelitian ini menggunakan olahan data program Eviews 12 yang dijabarkan dalam tabel berikut.

Tabel 4.13
Hasil Uji Regresi Berganda

No	Variabel	Koefisien	t-Statistics	P-Value
1	C	120,8904	0,678121	0,5117
2	X1	86,59647	2,677975	0,0215
3	X2	180,1896	2,245829	0,0462
4	X3	-359,6593	-2,659791	0,0222
5	Z	-109,4553	-3,180923	0,0087

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Penjabaran uji regresi berganda diatas dapat diperoleh persamaan berikut:

$$Y = 120.890377815 + 86.5964745202 * X1 + 180.189640303 * X2 - 359.659329395 * X3 - 109.45531959 * Z + [CX=F]$$

Persamaan fungsi tersebut kemudian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Konstanta bernilai positif sebesar 120,8904, yang berarti variabel independen memengaruhi dependen secara searah.
2. Diketahui nilai koefisien profitabilitas bernilai positif sebesar 86,596. Dapat diartikan bahwa ketika variabel profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* naik 1 satuan, akan meningkatkan harga saham sebesar 86,596.
3. Nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan memiliki nilai positif sebesar 180,189. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa ketika pertumbuhan penjualan meningkat sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 180,189.
4. Diketahui koefisien liabilitas memiliki nilai negatif sebesar -359.659. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa setiap peningkatan liabilitas yang diproksikan oleh *Debt to Asset Ratio (DAR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan harga saham sebesar 359,659.
5. Koefisien insentif pajak memiliki nilai negatif sebesar 109,4553. Nilai tersebut dapat diartikan ketika terjadi peningkatan pemberian insentif pajak, maka harga saham terdepresiasi sebesar 109,4553.

a. Uji Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi dimaksudkan untuk mengungkap variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat yang diproksikan melalui nilai R Square. Apabila nilai R^2 besar maka regresi mampu menjelaskan variabel bebas memengaruhi terikat dengan kuat. Sebaliknya, jika nilai R kecil maka suatu regresi menjelaskan pengaruh variabel bebas dan terikat secara lemah.

Tabel 4.14
 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-Squared	0,811668
Adjusted R-Squared	0,784330

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Uji koefisien pada Tabel 4.14, dapat diketahui bahwa nilai R Square sebesar 0,78433. Dalam hal ini, variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, liabilitas, dan insentif pajak memiliki pengaruh sebesar 78,433% terhadap harga saham dan 21,567% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

b. Uji Statistik Simultan (Uji F)

Pengujian f dimaksudkan untuk mengungkap variabel bebas dalam memengaruhi variabel terikat secara langsung yang diketahui melalui nilai signifikansi F. Apabila nilai probabilitas F melebihi 0,05 dan F hitung kurang dari F tabel maka secara tidak signifikan variabel bebas memengaruhi terikat, begitu sebaliknya.

Tabel 4.15
 Hasil Uji F

F-statistic	29,68959
Prob(F-statistic)	0,000000

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Dari hasil uji f diatas, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,000 dan F-statistic sebesar 29,68959, melebihi nilai tabel sebesar 1,492247 dan dibawah nilai batas 0,05. Dalam hal ini, secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap perubahan variabel dependen.

c. Uji Statistik Parsial

Pengujian statistik parsial (Uji T) dimaksudkan untuk mengungkap variabel independen dalam memengaruhi dependen yang diteliti secara parsial. Menurut Ghozali (2018), suatu hipotesis memiliki pengaruh signifikan dan dapat diterima apabila memiliki nilai signifikansi probabilitas tidak melebihi 0,05 (5%). Apabila probabilitas signifikansi melebihi 0,05 maka hipotesis tersebut dapat ditolak dikarenakan tidak signifikan.

Tabel 4.16
Hasil Uji T

No	Variabel	Koefisien	t-Statistics	P-Value
1	X1	86,59647	2,677975	0,0215
2	X2	180,1896	2,245829	0,0462
3	X3	-359,6593	-2,659791	0,0222
4	Z	-109,4553	-3,180923	0,0087

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Hasil pengujian T diatas kemudian dijabarkan sebagai berikut:

1. Nilai t profitabilitas (X1) sebesar 2,677975 dan signifikansi 0,0215, sehingga variabel tersebut berpengaruh positif signifikan secara parsial.
2. Nilai t-statistics pada pertumbuhan penjualan (X2) 2,245829 dan nilai P 0,0462, sehingga variabel ini berpengaruh positif signifikan secara parsial.
3. Nilai t variabel liabilitas (X3) -2,659791 serta signifikansi 0.0222, dapat dikatakan liabilitas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap harga saham secara parsial.
4. Nilai t hitung variabel insentif pajak (Z) sebesar -3,180923 dan signifikansi 0,0087, dapat dikatakan insentif pajak secara signifikan berpengaruh negatif secara parsial.

4.1.2.4. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Hipotesis yang memerlukan penjelasan analisis MRA dapat dijabarkan sebagai berikut:

Tabel 4.17
Hasil Uji MRA

No	Variabel	Koefisien	t-Statistics	P-Value
1	C	6,522053	12,96081	0,0000
2	X1Z	0,203224	2,037501	0,0461
3	X2Z	0,099819	2,659068	0,0101
4	X3Z	0,195092	0,647249	0,5200

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji MRA diatas, diketahui persamaan MRA yang dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$Y = 6.522053 + 0.203224 * X1Z + 0.099819 * X2Z + 0.195092 * X3Z - 0.398133 * Z + [CX=F]$$

1. Konstanta bernilai positif sebesar 6,522053, yang berarti variabel independen dan dependen berpengaruh searah.
2. Interaksi profitabilitas bernilai positif sebesar 0,203224. Dapat diartikan bahwa ketika variabel interaksi profitabilitas yang diprosikan oleh *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) dan insentif pajak naik 1 satuan, akan meningkatkan harga saham sebesar 0,203224.
3. Nilai koefisien interaksi pertumbuhan penjualan memiliki nilai positif sebesar 0,099819. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa ketika interaksi pertumbuhan penjualan dan insentif pajak meningkat sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,099819.
4. Diketahui koefisien interaksi liabilitas memiliki nilai positif sebesar 0,195092. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa setiap peningkatan interaksi liabilitas yang diprosikan oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan insentif pajak sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,195092.

5. Koefisien moderasi insentif pajak sebesar negatif 0,398133. Nilai tersebut dapat diartikan ketika terjadi peningkatan insentif pajak sebesar 1 satuan, maka harga saham terdepresiasi sebesar 0,398133.

Tabel 4.18
Hasil Uji Koefisien Determinasi MRA

R-Squared	0,952622
Adjusted R-Squared	0,942986

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Pengujian koefisien diatas menunjukkan koefisien determinasi pengaruh moderasi pengaruh variabel bebas dan terikat sebesar 0,9429 atau 94,29%. Dalam hal ini, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan liabilitas melalui variabel moderasi insentif pajak memiliki pengaruh sebesar 94,29% terhadap harga saham dan 5,71% terpengaruh variabel lain yang belum dijelaskan pada penelitian.

Tabel 4.19
Hasil Uji F MRA

F-statistic	98,85867
Prob(F-statistic)	0,000000

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Pengujian simultan MRA menunjukkan nilai f 98,85867 dengan 0,000 signifikansi. Nilai tersebut melebihi nilai tabel F sebesar 1,492247 dan nilai batas 0,05. Dalam hal ini, insentif pajak secara simultan secara signifikan memperkuat pengaruh profitabilitas, liabilitas, dan pertumbuhan penjualan atas perubahan harga saham.

Tabel 4.18
Hasil Uji T MRA

No	Variabel	Koefisien	t-Statistics	P-Value
1	X1Z	0,203224	2,037501	0,0461
2	X2Z	0,099819	2,659068	0,0101
3	X3Z	0,195092	0,647249	0,5200

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Pada uji pengaruh interaksi moderasi diatas ditemukan bukti bahwa moderasi insentif pajak memperkuat secara signifikan terhadap pengaruh variabel independen dan dependen. Jika dianalisa lebih lanjut, seluruh pengaruh interaksi moderasi dan variabel bebas terhadap variabel harga saham dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Pada interaksi pengaruh profitabilitas dan harga saham (X1Z) didapatkan koefisien 0,2032, t hitung 2,037, dan probabilitas 0,0461. Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa insentif pajak memperkuat secara signifikan atas pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
- b. Kemudian pada pengaruh pertumbuhan penjualan (X2Z), diketahui nilai koefisien sebesar 0,0998, t hitung 2,659, dan signifikansi 0,0101. Nilai tersebut dapat mengungkap bahwa insentif pajak secara signifikan memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan dan harga saham.
- c. Terakhir, pada interaksi insentif pajak pada pengaruh liabilitas terhadap harga saham (X3Z) diketahui insentif mampu memoderasi pengaruh tersebut secara tidak signifikan. Hal tersebut diperkuat dengan hasil koefisien sebesar 0,1950, t hitung 0,6472, dan signifikansi 0,5200.

4.2. Pembahasan

4.2.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menyatakan tingkat profitabilitas secara positif memengaruhi harga saham perusahaan. Hasil tersebut searah dengan hipotesis pertama (H1) yang menyatakan peningkatan profitabilitas melalui proksi tingkat ROA dan ROE akan berpengaruh pada peningkatan harga saham perusahaan. Hasil pengujian tersebut juga diperkuat dengan adanya peningkatan tingkat profitabilitas perusahaan selama periode pengamatan. Peningkatan profitabilitas perusahaan selama pengamatan terjadi dikarenakan adanya peningkatan pertumbuhan penjualan kendaraan bermotor, terutama kendaraan listrik selama kuartal 1 tahun 2021 sampai kuartal 4 2023.

Diketahui bahwa selama periode pengamatan terjadi peningkatan tingkat profitabilitas berupa *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) pada seluruh sampel pengamatan. Peningkatan profitabilitas secara keseluruhan yang paling konsisten selama periode pengamatan dicatatkan oleh PT Astra Otoparts (AUTO). Peningkatan profitabilitas dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan kendaraan selama periode 2021-2023, peningkatan efisiensi operasional, dan optimalisasi penggunaan aset maupun ekuitas yang dimiliki perusahaan. Beberapa faktor tersebut secara signifikan berdampak pada peningkatan rasio profitabilitas perusahaan.

Peningkatan profitabilitas perusahaan yang terjadi menandakan perusahaan dapat mengelola aset dan ekuitas yang dimiliki dan meningkatkan penjualan secara maksimal sehingga dapat memperoleh tingkat keuntungan yang besar. Jika tingkat keuntungan meningkat, maka investor berusaha untuk menambah investasi pada perusahaan tersebut karena dianggap memiliki kemampuan peningkatan laba atas pengelolaan dana yang dimiliki. Dampaknya, investor akan mengapresiasi kinerja perusahaan tersebut dengan meningkatkan pembelian saham dan otomatis harga saham juga ikut meningkat.

Pernyataan diatas searah dengan Yuniar et al. (2021), Pradanimas & Sucipto (2022), dan Fitriani & Simon (2023) yang menyatakan bahwa perubahan tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan pada suatu periode mampu memengaruhi tingkat saham perusahaan tersebut, dalam hal ini jika profitabilitas meningkat maka harga saham akan terapresiasi seiring dengan tingkat keuntungan yang diperoleh. Apabila dikaitkan dengan teori sinyal, pertumbuhan profitabilitas perusahaan merupakan suatu informasi positif bagi investor. Hal tersebut dikarenakan profitabilitas menjadi indikator perusahaan memperoleh keuntungan satu periode. Peningkatan laba yang terjadi akan berdampak pada peningkatan imbal hasil atas investasi sehingga investor akan mengapresiasi kinerja tersebut dengan meningkatkan investasinya. Apresiasi investor dengan meningkatkan investasinya otomatis akan berdampak pada peningkatan harga saham.

Dilihat dari perspektif keislaman, perilaku perusahaan yang mencari keuntungan yang besar tidak dilarang dalam kaidah Islam. Akan tetapi, dalam perspektif Islam mengatur bagaimana perusahaan mencari keuntungan tanpa merugikan berbagai pihak yang saling terkait dalam operasional bisnisnya. Menurut Rivai et al. (2012) dan (Malik, 2019), Allah telah mengatur umatNya dalam berbisnis agar tidak mengesampingkan kepentingan bersama dan tidak merugikan pihak lain dalam mencari keuntungan. Hal tersebut dimaksudkan agar keuntungan yang diperoleh tidak mengandung unsur syubhat tanpa mengurangi risiko kerugian dan mendapatkan keberkahan atas segala usaha yang dijalankan.

4.2.2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Pada pengujian pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap harga saham diketahui bahwa variabel tersebut mampu memengaruhi harga saham perusahaan secara positif signifikan, sehingga hipotesis kedua (H2) dapat diterima. Pernyataan tersebut didukung dengan adanya perkembangan grafik rata-rata pertumbuhan penjualan pada sampel penelitian yang ditunjukkan oleh gambar 4.2.

Diketahui bahwa pada gambar 4.2 dan tabel 4.5 menunjukkan adanya perkembangan tingkat pertumbuhan penjualan pada emiten sampel. Selama kuartal 1 (Q1) tahun 2021 sampai kuartal 2 (Q2) tahun yang sama tercatat 4 dari 6 perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami peningkatan pertumbuhan penjualan. Perusahaan tersebut yakni PT Astra Otoparts (AUTO), PT Multi Prima Sejahtera (LPIN), PT Putra Mandiri Jembar (PMJS), dan PT Selamat Sempurna (SMSM). Peningkatan penjualan perusahaan terjadi disebabkan oleh adanya pemberian insentif pajak PPnBM-DTP selama tahun 2021-2023 oleh pemerintah. Penerapan kebijakan insentif tersebut mampu mendorong konsumsi masyarakat, terutama pada pembelian kendaraan bermotor sehingga terjadi pertumbuhan penjualan pada perusahaan sektor otomotif dan transportasi darat.

Meski pada kuartal 1 (Q1) dan kuartal 2 (Q2) tahun 2021 mengalami peningkatan, tetapi pada periode pengamatan lainnya terjadi tren penurunan pertumbuhan penjualan pada seluruh perusahaan yang menjadi sampel yang berfluktuatif. Penurunan tersebut dikarenakan pada periode setelah kuartal 2 tahun 2021, beredar informasi mengenai wacana penghentian pemberian insentif pajak PPnBM-DTP dan pengetatan golongan penerima insentif pajak. Pengetatan golongan tersebut berupa pemberian insentif bagi calon konsumen kendaraan listrik saja, dimana sebelumnya pemberian insentif juga diberikan pada kendaraan bermotor dan kendaraan listrik. Hal tersebut menyebabkan terjadinya fluktuasi pertumbuhan penjualan pada perusahaan yang diamati peneliti.

Dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan menjadi tanda informasi yang baik bagi investor karena dapat menjadi satu acuan terkait operasional produksi dan penjualan perusahaan. Menurut (Dharmmesta & Handoko, 2020), tingkat pertumbuhan penjualan menjadi tanda perkembangan

penerimaan konsumen atas produk yang ditawarkan oleh perusahaan. Semakin tinggi penerimaan konsumen atas produk, maka tingkat pertumbuhan akan meningkat dan laba perusahaan juga bertambah seiring dengan pertumbuhan penjualan. Jika laba perusahaan meningkat, maka tingkat imbal hasil atas investasi akan bertambah. Dengan peningkatan imbal hasil investor semakin berminat berinvestasi atas saham tersebut dan harga akan terapresiasi oleh pasar.

Menurut sudut pandang keislaman pertumbuhan penjualan tidak diatur secara detail tetapi hanya mengatur bagaimana cara perusahaan dalam menumbuhkan penjualan. Dalam hal ini, perusahaan diperbolehkan untuk meningkatkan penjualan selama tidak menerapkan cara curang, menipu, dan menerapkan riba dalam operasional perusahaan. Pernyataan ini selaras dengan QS. Al-Baqarah ayat 275 yang menerangkan larangan Allah atas perilaku curang dan riba dalam berbisnis, terutama dalam meningkatkan penjualan. Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa Allah tidak akan memberikan rahmat atas bisnis yang batil dan menjamin orang yang melakukan kecurangan akan diberikan siksaan yang pedih pada hari akhir (Kementerian Agama RI, 2022).

Hasil pengujian ini searah dengan pengujian Veronica et al. (2022) yang mengungkap tingkat pertumbuhan penjualan mampu memengaruhi harga saham secara positif signifikan dan mendukung hasil penelitian Citra et al. (2021) dan Febrina & Margie (2024) yang mengungkap tingkat pertumbuhan penjualan mampu memengaruhi harga saham secara positif. Hasil uji hipotesis ini juga menolak hasil penelitian yang dilakukan oleh Ilahiyah et al. (2021) dan Gunarianto et al. (2023) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan. Pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) dapat diterima.

4.2.3. Pengaruh Liabilitas terhadap Harga Saham

Pengaruh variabel liabilitas terhadap harga saham pada pengujian ini memiliki pengaruh yang negatif signifikan. Hasil tersebut sejalan dengan dugaan awal (H3) yang menyatakan bahwa liabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pane et al. (2021) dan Widodo et al. (2022) yang menyatakan liabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham juga selaras dengan hipotesis.

Pernyataan diatas didukung dengan adanya peningkatan liabilitas seluruh sampel penelitian. Berdasarkan Tabel 4.9 diketahui liabilitas PT Astra Otoparts Tbk. (AUTO) selama periode pengamatan mengalami peningkatan yang cukup konsisten sejak kuartal 1 tahun 2021 hingga kuartal 4 tahun 2023, dengan nilai tertinggi pada kuartal 3 tahun 2022 sebesar Rp 5,905 triliun. Peningkatan liabilitas tersebut diakibatkan oleh banyaknya utang jangka pendek dan menengah yang jatuh tempo pada periode tersebut dan penambahan utang baru perusahaan.

Dari kedua faktor tersebut dapat mencerminkan pengelolaan utang perusahaan yang belum optimal oleh direksi sehingga dapat menjadi sinyal informasi yang negatif bagi investor. Investor akan melihat peningkatan liabilitas sebagai penurunan tingkat keuntungan perusahaan dan imbal hasil investasi karena keuntungan perusahaan akan dialihkan untuk memenuhi liabilitas yang ada. Dengan penurunan imbal hasil, maka investor akan terpengaruh untuk mengurangi tingkat investasinya dan harga saham akan terdepresiasi

Dalam Islam, tingkat liabilitas perusahaan diatur secara ketat untuk mengurangi kerugian bagi perusahaan maupun pemberi utang. Dalam hal ini, tingkat liabilitas harus diatur secara proporsional dan tidak mengganggu perputaran kas perusahaan. Selain itu, dari pihak pemberi pinjaman utang harus membuat aturan yang mengikat, tidak menerapkan prinsip riba, dan memberikan pinjaman secara adil dan rasional. Pemberian pinjaman secara proporsional, mengikat, tidak menerapkan riba, adil, dan rasional diharapkan mampu memberikan keuntungan kedua pihak dan mendapatkan keberkahan sesuai dengan QS. Al-Hadiid Ayat 11 (Kementerian Agama RI, 2022).

4.2.4. Moderasi Insentif Pajak dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Variabel insentif pajak sebagai moderator dalam pengaruh profitabilitas terhadap harga saham memiliki pengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh tersebut. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardhi & Lubis (2023) dan (Kristina & Muhyarsyah, 2023) yang menyatakan bahwa insentif pajak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

Pemberian insentif pajak oleh pemerintah mampu mendorong perusahaan dalam melakukan aktivitas operasional secara efektif dan efisien. Hal tersebut dikarenakan insentif pajak mampu menekan jumlah kewajiban pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan setiap periode keuangan. Semakin rendah tingkat pajak yang harus dibayarkan, maka perusahaan memiliki celah untuk meningkatkan keuntungan yang diperoleh sehingga mampu menarik investor dan harga saham meningkat.

Selain menurunkan jumlah kewajiban pajak yang ditanggung perusahaan, pemberian insentif juga mampu mendorong pendapatan perusahaan dari penjualan produk. Dengan tarif pajak yang rendah, harga produk dapat ditekan menjadi lebih terjangkau dan konsumen akan tertarik untuk membeli produk yang telah diberikan insentif pajak oleh pemerintah. Dalam hal ini, pemberian insentif pajak kendaraan listrik mampu menekan harga jual kendaraan sehingga terjadi peningkatan penjualan dan penerimaan pendapatan perusahaan selama periode pengamatan.

Peningkatan penjualan yang didorong oleh insentif ini dapat menjadi indikator yang baik bagi investor. Hal tersebut dikarenakan mampu mendorong peningkatan laba perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan penerimaan imbal hasil investasi yang dilakukan. Apabila terjadi peningkatan penerimaan, maka investor akan menambah jumlah investasi dengan memperbanyak saham yang dimiliki sehingga harga saham akan terapresiasi secara signifikan. Pernyataan tersebut mendukung teori Spence (1973) dan Morris (1987) dimana kedua kajian tersebut menjelaskan bahwa suatu informasi yang beredar, baik positif maupun negatif akan berdampak pada penerimaan dan reaksi investor dalam berinvestasi. Hasil ini menunjukkan bahwa pemberian insentif pajak mampu diterima sebagai

penguat sinyal positif sehingga investor mengapresiasi dengan meningkatkan investasinya dan harga juga terapresiasi.

4.2.5. Moderasi Insentif Pajak dalam Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji MRA diketahui insentif pajak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham secara signifikan. Hasil tersebut searah dengan penelitian Xiaowei & Petrovskaya (2022) yang menyatakan insentif pajak mampu memoderasi pengaruh tersebut. Selain itu, temuan ini juga sejalan dengan hipotesis awal yang menyatakan insentif pajak memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham perusahaan subsektor otomotif dan transportasi darat.

Pemberian insentif pajak dalam hal ini mampu mendorong tingkat konsumsi masyarakat atas suatu produk yang dikonsumsi. Hal tersebut dikarenakan dengan pemberian insentif mampu menekan harga jual produk, dalam hal ini harga jual kendaraan bermotor dan listrik. Dengan menurunnya harga jual maka berdampak pada peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan. Selain itu, dengan insentif pajak yang diberikan pemerintah juga mendorong perusahaan untuk melakukan inovasi dan produksi suatu produk sesuai dengan minat dan daya beli konsumen tanpa memengaruhi biaya produksi perusahaan. Apabila biaya produksi dapat ditekan dan tingkat insentif pajak dimaksimalkan, maka diharapkan mampu memicu peningkatan pembelian atas suatu produk yang ditawarkan perusahaan oleh konsumen. Pernyataan tersebut diperkuat dengan data penjualan kendaraan listrik pada Tabel 1.2 yang mencatatkan pertumbuhan penjualan kendaraan listrik lebih dari 300 persen sejak tahun 2021 sampai 2023.

Dengan meningkatnya daya beli konsumen, maka perusahaan dapat dikatakan mampu memanfaatkan fasilitas insentif tersebut sehingga mampu menurunkan harga jual kendaraan dan meningkatkan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan yang dialami perusahaan dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor sehingga akan meningkatkan investasi pada perusahaan karena dianggap memiliki imbal hasil investasi yang maksimal atas hasil keuntungan penjualan kendaraan yang meningkat. Apabila tingkat investasi investor meningkat otomatis

akan berdampak pada peningkatan harga saham akibat tingginya respon investor terhadap kenaikan laba atas penjualan perusahaan. Pernyataan tersebut selaras dengan penelitian Xiaowei & Petrovskaya (2022) dimana pemberian insentif mampu mendorong perusahaan untuk mengoptimalkan produksi sehingga harga produk dapat ditekan dan penjualan produk dapat meningkat.

Meski secara keseluruhan insentif dapat memperkuat pertumbuhan penjualan, pada periode kuartal 3 tahun 2021 sampai akhir periode pengamatan terjadi fluktuasi pertumbuhan penjualan pada perusahaan sampel. Hal tersebut disebabkan adanya sinyal negatif berupa wacana pemerintah dalam menghentikan dan menyetop program insentif pajak, serta kondisi ekonomi makro yang belum stabil akibat pandemi selama tahun 2020-2022. Adanya sinyal tersebut menyebabkan adanya reaksi konsumen untuk menahan pembelian kendaraan sehingga terjadi fluktuasi pertumbuhan penjualan selama kuartal 3 2023 sampai akhir periode pengamatan.

Dengan temuan penelitian ini yang menyatakan insentif mampu mendukung pertumbuhan penjualan terhadap harga saham, semestinya pemerintah perlu mengkaji ulang wacana penghentian maupun penyetopan penerima program insentif. Selain itu, pemerintah selaku regulator perlu untuk melakukan langkah penstabilan ekonomi makro akibat dampak pandemi. Dalam hal ini, pemerintah perlu mempertahankan dan mengatur program insentif pajak lebih baik dan adil bagi perusahaan. Dengan mempertahankan dan mengatur ulang program insentif pajak diharapkan mampu mendorong pertumbuhan ekonomi dan pertumbuhan penjualan perusahaan, khususnya perusahaan subsektor otomotif dan transportasi darat.

4.2.6. Moderasi Insentif Pajak dalam Pengaruh Liabilitas terhadap Harga Saham

Pengaruh moderasi insentif pajak dalam pengaruh variabel liabilitas terhadap harga saham berpengaruh tidak signifikan. Hasil tersebut bertolak belakang atas hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa insentif pajak mampu memoderasi pengaruh liabilitas terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji tersebut dapat dikatakan bahwa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tasnia et al. (2021) dan Ivus et al. (2021) tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan peneliti.

Berdasarkan hasil diatas, insentif pajak yang diterima perusahaan belum menguatkan pengaruh liabilitas terhadap harga saham. Hal tersebut dikarenakan dana yang diterima perusahaan atas insentif pajak tidak dapat langsung digunakan untuk menyesuaikan tingkat liabilitas yang dimiliki. Dana insentif Pajak Penjualan Barang Mewah (PPnBM) yang diterima oleh perusahaan merupakan bentuk bantuan langsung pemerintah untuk mendorong pertumbuhan penjualan produk tertentu, dalam hal ini kendaraan listrik dan meningkatkan laba penjualan. Meskipun pemberian insentif mampu mendorong peningkatan penjualan dan penerimaan laba atas penjualan, tetapi masih ditemukan perusahaan sampel yang memiliki liabilitas tinggi. Berdasarkan Tabel 4.6 dan Tabel 4.7 menunjukkan masih terdapat fluktuasi liabilitas pada perusahaan yang diteliti selama periode pemberian insentif pajak masih berjalan.

Hal tersebut dikarenakan masih banyak perusahaan sampel yang belum memanfaatkan program insentif secara maksimal untuk meningkatkan laba dan menurunkan liabilitasnya. Temuan peneliti tersebut bertolak belakang dengan tujuan pemerintah dalam memberikan insentif pajak guna mendorong perusahaan agar lebih produktif. Oleh karena itu, perlu adanya pemanfaatan program oleh perusahaan secara maksimal agar mencapai produktivitas yang tinggi. Dengan peningkatan produktivitas maka akan meningkatkan penerimaan laba sehingga mampu menurunkan tingkat liabilitas perusahaan secara optimal dan meningkatkan kepercayaan investor yang kemudian akan memengaruhi pada peningkatan harga saham.

Selain pemanfaatan program insentif secara maksimal oleh perusahaan, perlu adanya perluasan dan penguatan program insentif oleh pemerintah agar perusahaan dapat memaksimalkan pemanfaatan program tersebut. Jika perusahaan dapat memaksimalkan program maka dapat meningkatkan produktivitas dan laba yang kemudian dapat digunakan menurunkan tingkat liabilitas dan meningkatkan harga saham akibat peningkatan kepercayaan investor atas pengelolaan liabilitas perusahaan yang baik.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini berusaha untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Liabilitas terhadap Harga Saham dengan peran moderator Insentif Pajak pada emiten subsektor Otomotif dan Transportasi Darat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mendapatkan beberapa hasil penelitian baru. Berdasarkan hasil pengujian data didapatkan bahwa tidak semua hipotesis penelitian ini dapat didukung.

- a. Variabel profitabilitas yang diproksikan melalui nilai *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) memengaruhi secara positif signifikan harga saham. Hal tersebut dapat menjelaskan peningkatan nilai profitabilitas yang diperoleh dalam satu periode tertentu mampu meningkatkan harga saham pada periode yang sama.
- b. Pertumbuhan penjualan yang diukur melalui rasio pertumbuhan penjualan memengaruhi secara positif signifikan harga saham. Pernyataan tersebut mengindikasikan apabila terjadi peningkatan pertumbuhan penjualan, maka harga saham akan ikut meningkat seiring dengan laju pertumbuhan penjualan produk.
- c. Tingkat liabilitas yang diproksikan melalui nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan liabilitas yang cukup tinggi akan menurunkan harga saham.
- d. Peran moderasi insentif pajak secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa insentif pajak mampu mendorong pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
- e. Insentif pajak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham secara signifikan. Pernyataan tersebut dapat menjelaskan bahwa

insentif pajak mampu mendukung pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

- f. Dalam pengaruh liabilitas terhadap harga saham, insentif pajak memoderasi pengaruh tersebut secara tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa insentif pajak belum mampu mendukung variabel liabilitas dalam memengaruhi harga saham perusahaan.

Temuan dalam penelitian ini mampu memberikan bukti baru terkait dengan peran variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, liabilitas, dan insentif pajak dalam memengaruhi harga saham perusahaan subsektor otomotif dan transportasi darat terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5.2. Saran

Untuk menyempurnakan hasil penelitian ini di masa yang akan datang, peneliti memiliki beberapa saran kepada beberapa pihak terkait. Adapun saran tersebut yakni:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya:
 - a. Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas jangkauan periode pengamatan untuk melihat signifikansi pengaruh insentif pajak terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan, liabilitas, dan harga saham perusahaan setiap periode.
 - b. Penelitian selanjutnya dapat memperkaya jumlah sampel penelitian sehingga hasil penelitian lebih bervariasi dan lebih kuat.
2. Bagi Perusahaan:
 - a. Perusahaan perlu menurunkan tingkat liabilitas yang dimiliki untuk menarik minat investor dengan mengurangi porsi pembiayaan eksternal atas ekuitas dan aset yang dimiliki. Dengan penurunan nilai liabilitas maka minat investor akan meningkat dan harga saham juga terapresiasi seiring dengan peningkatan minat investor.
 - b. Selain menurunkan tingkat liabilitas, perusahaan perlu meningkatkan rasio-rasio lain seperti profitabilitas dan

pertumbuhan penjualan dengan cara mengurangi berbagai beban yang tidak relevan, melakukan promosi produk secara efektif, dan menurunkan biaya produksi dan operasional usaha lain.

- c. Perusahaan diharapkan mampu memanfaatkan program insentif pajak dari pemerintah secara maksimal, sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang kemudian akan berdampak pada peningkatan harga saham.

3. Bagi Investor:

- a. Dengan adanya temuan peneliti diatas, investor diharapkan memperhatikan seluruh rasio kinerja keuangan perusahaan, terutama pada profitabilitas dan liabilitas. Hal tersebut dikarenakan besar kecil nilai profitabilitas dan liabilitas sangat berdampak pada pengelolaan keuangan perusahaan yang kemudian akan memengaruhi harga saham perusahaan dan keuntungan investor.
- b. Selain memperhatikan kedua rasio diatas, investor juga diharapkan mampu mencermati dampak pemberian insentif pajak kepada perusahaan subsektor otomotif dan transportasi darat sebagai bahan pertimbangan berinvestasi.

4. Bagi Pemerintah:

- a. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, peneliti berharap kepada pemerintah agar program insentif pajak dapat terus dilanjutkan pada periode yang akan datang. Hal tersebut dimaksudkan untuk mendorong perusahaan untuk terus berinovasi seiring dengan perkembangan teknologi dan waktu.
- b. Selain memperpanjang periode pemberian insentif, pemerintah perlu mempertimbangkan untuk memperluas sektor perusahaan lain yang berhak menerima insentif pajak untuk menambah penerimaan negara.
- c. Perluasan sosialisasi atas penyelenggaraan pemberian insentif pajak kepada perusahaan oleh pemerintah agar tingkat penerimaan negara semakin meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, S. M., Norhashim, M., & Jaffar, N. (2024). TAX AVOIDANCE AND EARNINGS MANAGEMENT IN MALAYSIAN FIRMS: IMPACT OF TAX INCENTIVES. *Bangladesh Journal of Multidisciplinary Scientific Research*, 9(2), 30–44. <https://doi.org/10.46281/bjmsr.v9i2.2223>
- Al-Quran Kementerian Agama RI. (2022). *Alquran dan Terjemahannya*. Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Quran.
- Amah, N., Febrilyantri, C., & Lestari, N. D. (2023). Insentif Pajak Dan Tingkat Kepercayaan: Pengaruhnya Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak. *Jurnal Ekonomi*, 28(1), 1–19. <https://doi.org/10.24912/je.v28i1.1266>
- Andi, D., & Mayasari, S. (2022, January 18). *PPnBM DTP Dilanjutkan, Penjualan Mobil dan Produksi industri Komponen Bakal Terkerek*. <https://industri.kontan.co.id/news/ppnbm-dtp-dilanjutkan-penjualan-mobil-dan-produksi-industri-komponen-bakal-terkerek?page=1>
- Ardhi, F., & Lubis, A. W. (2023). The Moderation Role of Tax Rate Reduction and Firm Size on the Effects of Tax Aggressiveness on Company Value. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 4(3), 451–469. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v4i3.777>
- August Goenawan, Y., & Subandriyo. (2022). Effect of Profitability and Solvency on Stock Prices With Dividend Policy as An Intervening Variable. *APTISI Transactions on Management (ATM)*, 7(2), 143–151. <https://doi.org/10.33050/atm.v7i2.1894>
- Aulia Ananda, F., Herawati, R., & Samasta, A. S. (2023). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PENGHINDARAN PAJAK. *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing)*, 4(1), 215–225. <https://doi.org/10.56696/jaka.v4i1.8306>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2015). *Fundamentals of Corporate Finance* (8th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Fundamentals of Financial Management* (7th ed.). Cengage Learning.
- Citra, P. K. M., Ristiyana, R., & Taufik, R. (2021). Peningkatan Harga Saham Melalui Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas. *JEB: Jurnal Ekonomi Bisnis*, 27, 697–709.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (3rd ed.). Salemba Empat.

- Dharmmesta, B. S., & Handoko, H. (2011). *Manajemen Pemasaran: Analisis Perilaku Konsumen*. BPFE.
- Direktorat Analisis Informasi Pasar Modal. (2023). *Buku Saku Pasar Modal*. Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia.
- Fadlilah, A. H., Dambe, D. N., Cakranegara, P. A., Djohan, D., & Moridu, I. (2023). Literature Review: Diferensiasi Efek Current Ratio dan Profitability Ratio pada Harga Saham Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(2), 1105–1118. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.4920>
- Fahmi, I. (2013). *Pengantar Pasar Modal*. Mitra Wacana Media.
- Febrina, A. B., & Margie, L. A. (2024). Pengaruh Sales Growth dan Struktur Modal terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclical yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2022). *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(1), 68–76. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i1.661>
- Fitriani, A., & Simon, F. (2023). Influence of Macroeconomics Factors, Profitability, and Stock Trading Volume on Stock Prices in The Years 2019-2021. *APTISI Transactions on Management (ATM)*, 8(1), 14–23. <https://doi.org/10.33050/atm.v8i1.2165>
- Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (GAIKINDO). (2022). *Data Wholesales Kendaraan di Indonesia Januari-Desember 2022*.
- Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (GAIKINDO). (2023). *Data Wholesales Kendaraan di Indonesia Januari-Desember 2023*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 22* (9th ed.). Universitas Diponegoro Press.
- Gunardi, A., Alghifari, E. S., & Suteja, J. (2022). *Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan Melalui Efek Moderasi Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas: Teori dan Bukti Empiris*. Scopindo Media Pustaka.
- Gunarianto, Puspitosarie, E., & Susilo, S. H. (2023). Company value analysis: Sales, assets, growth opportunities and leverage in LQ-45 companies (Indonesia Stock Exchange). *Investment Management and Financial Innovations*, 20(4), 385–398. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(4\).2023.31](https://doi.org/10.21511/imfi.20(4).2023.31)
- Harahap, S. S. (2008). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo.

- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition* (3rd ed.). PT Gramedia.
- Huang, P., Zhang, Y., Deis, D. R., & Moffitt, J. S. (2009). Do artificial income smoothing and real income smoothing contribute to firm value equivalently? *Journal of Banking & Finance*, 33(2), 224–233. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2008.07.012>
- Ilahiyah, D. N. H., Husnul, N. R. I., Sopiha, I., Putri, N. L., & Sari, P. K. (2021). PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS) DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *AKUNTANSI DEWANTARA*, 5(2). <https://doi.org/10.26460/ad.v5i2.9574>
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191–198. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Irton, I. (2009). *Handbook of Accounting : Buku Pegangan Akuntansi* (1st ed.). UPP STIM YKPN.
- Ivus, O., Jose, M., & Sharma, R. (2021). R&D tax credit and innovation: Evidence from private firms in india. *Research Policy*, 50(1), 104128. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2020.104128>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kamaludin, & Indriani, R. (2012). *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. CV. Mandar Maju.
- Kartiko, N. D. (2020). INSENTIF PAJAK DALAM MERESPONS DAMPAK PANDEMI COVID-19 PADA SEKTOR PARIWISATA. *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara (PKN)*, 2(1), 124–137. <https://doi.org/10.31092/jpkn.v2i1.1008>
- Kasmir, K. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Revisi). Rajawali Pers.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2024, February 15). *Tingkatkan Daya Saing Industri Otomotif Nasional, Pemerintah Beri Sejumlah Insentif*. <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Tingkatkan-Daya-Saing-Industri-Otomotif>
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (2022, March 31). *Kebijakan Insentif PPnBM-DTP Kendaraan Bermotor untuk Peningkatan Pertumbuhan Industri Otomotif Nasional*.

<https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/3973/kebijakan-insentif-ppnbm-dtp-kendaraan-bermotor-untuk-peningkatan-pertumbuhan-industri-otomotif-nasional>

- Kristina, D., & Muhyarsyah. (2023). The Effect of Profitability, Tunneling Incentive, Debt Covenant, and Intangible Assets on Transfer Pricing Decisions with Tax Minimization as Moderating Variables: A Case Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in (2019 – 2022). *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 5(1), 177–189. <https://doi.org/10.32996/jefas.2023.5.1.14>
- Kurniawan, R., & Ravel, S. (2023, December 29). Ragam Kebijakan Pemerintah Soal Kendaraan Listrik Selama 2023. *Kompas*.
- Kusumaningtyas, E., Sugiyanto, Subagyo, E., Adinugroho, W. C., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., Sudjono, & Syah, S. (2022). *Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eview* (M. Surur, Ed.). Academia Publication.
- Malik, A. (2019). *Fiqih Ekonomi Qur'ani An-Nisa 29 (Representasi Qur'an Bagi Ekonomi Keumatan)* (H. Alfulmasi, Ed.; 1st ed.). Pustaka Pranala.
- Moleong, L. J. (2014). *Metodologi Penelitian Kualitatif Edisi Revisi*. Remaja Rosdakarya.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47–56. <https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>
- Munzir, M., Andriyan, Y., & Hidayat, R. (2023). Consumer Goods: Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 3(2), 153. <https://doi.org/10.24853/jago.3.2.153-165>
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Ria, C. E. (2021). *Penelitian Bisnis: Teknik dan Analisis Data dengan SPSS - STATA - EVIEWS* (1st ed.). Madenatera.
- Nduru, M., Silaban, P. B., Sihalojo, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017. *JIMEA : Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 4(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v4i3.403>
- Pane, J. K. B., Meliyani, M., Pandia, D. T. B., Sihombing, S. W., & Herosian, M. Y. (2021). PENGARUH DAR, ROA, CR TERHADAP HARGA SAHAM DI PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2019. *ECOBISMA (JURNAL*

EKONOMI, BISNIS DAN MANAJEMEN), 8(2), 35–45.
<https://doi.org/10.36987/ecobi.v8i2.2076>

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 5/PMK.010/2022 Tahun 2022 Tentang Pajak Penjualan Atas Barang Mewah Atas Penyerahaan Barang Kena Pajak Yang Tergolong Mewah Berupa Kendaraan Bermotor Tertentu Yang Ditanggung Pemerintah Tahun Anggaran 2022, Pub. L. No. 5 (2022).

Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 31/PMK.010/2021, Pub. L. No. 31 (2021).

Peraturan Menteri Perindustrian Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2021, Pub. L. No. 36 (2021).

Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 74 Tahun 2021 Tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 73 Tahun 2019 Tentang Barang Kena Pajak Yang Tergolong Mewah Berupa Kendaraan Bermotor Yang Dikenai Pajak Penjualan Atas Barang Mewah, Pub. L. No. 74 (2021).

Pradanimas, A., & Sucipto, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening. *Briliant: Jurnal Riset Dan Konseptual*, 7(1), 93.
<https://doi.org/10.28926/briliant.v7i1.788>

Puteri, A. I., & Wahyuni, E. (2023). The Impact of Capital Structure and Profitability on Stock Prices in The Property Sector Companies and Real Estate Listed on The Indonesia Stock Exchange. *ISLAMICONOMIC: Jurnal Ekonomi Islam*, 14(1). <https://doi.org/10.32678/ijej.v14i1.411>

Rivai, V., Nuruddin, A., & Arfa, F. A. (2012). *Islamic Business and Economic Ethics: Mengacu pada Al-Qur'an dan Mengikuti Jejak Rasulullah SAW dalam Bisnis, Keuangan, dan Ekonomi*. Bumi Aksara.

Rudianto, R. (2012). *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan* (1st ed.). Erlangga.

Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPF.

Sekaran, U., & Wiley, J. (2003). *RESEARCH METHODS FOR BUSINESS: A Skill-Building Approach* (4th ed.). John Wiley & Sons, Inc.
<http://www.wiley.com/college>

Sholichah, F., Asfiah, N., Ambarwati, T., Widagdo, B., Ulfa, M., & Jihadi, M. (2021). The Effects of Profitability and Solvability on Stock Prices: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 885–894. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0885>

- Sholihat, N. N. (2021). Analisis Investasi Saham dalam Sistem Hukum Ekonomi Syariah: Sebuah Syarah Hadis Pendekatan Isu Kontemporer. *Jurnal Riset Agama*, 1(1), 157–166. <https://doi.org/10.15575/jra.v1i1.14364>
- Siagian, A. O., Wijoyo, H., & Cahyono, Y. (2021). *The Effect of Debt to Asset Ratio, Return on Equity, and Current Ratio on Stock Prices of Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 Period*. 3(2). <http://proceedings.worldconference.id>.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono, S. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (8th ed.). Alfabeta.
- Sugiyono, S. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (23rd ed.). Alfabeta.
- Sukesti, F., Ghozali, I., Fuad, F., Almasyhari, A. K., & Nurcahyono, N. (2021). Factors Affecting the Stock Price: The Role of Firm Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 165–173. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0165>
- Sun, C., Zhan, Y., & Du, G. (2020). Can value-added tax incentives of new energy industry increase firm's profitability? Evidence from financial data of China's listed companies. *Energy Economics*, 86. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2019.104654>
- Supriyanto, A. S., & Ekowati, V. M. (2019). *Riset Manajemen SDM Untuk Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Dilengkapi Dengan Contoh Artikel Jurnal*. Intelegensia Media.
- Suryani, & Hendryadi. (2015). *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam* (1st ed.). Kencana.
- Tasnia, M., Syed Jaafar AlHabshi, S. M., & Rosman, R. (2021). The impact of corporate social responsibility on stock price volatility of the US banks: a moderating role of tax. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(1), 77–91. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2020-0020>
- UN, & CIAT. (2018). *Design and Assessment of Tax Incentives In Developing Countries*.
- Veronica, A., Yanti, D., & Hidayah, P. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 4(2), 147–162. <https://doi.org/10.31851/jmediasi.v4i2.7858>

- Widodo, A. E. S., Suhendro, S., & Siddi, P. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Owner*, 6(2), 1260–1268. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.675>
- Xiaowei, D., & Petrovskaya, M. (2022). The Relationship Between Environmental Taxes, Technological Innovation and Corporate Financial Performance: a Heterogeneous Analysis of Micro-Evidence from China. *BRICS Journal of Economics*, 3(4), 249–270. <https://doi.org/10.3897/brics-econ.3.e91590>
- Yin, Q. J., & Cheng, C. S. A. (2004). Earnings Management of Profit Firms and Loss Firms in Response to Tax Rate Reductions. *Review of Accounting & Finance*, 3(1), 67–92. <https://www.proquest.com/docview/215635569?sourcetype=Scholarly%20>
- Yunior, K., Winata, J., Olivia, O., & Sinaga, S. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap harga saham (Studi kasus pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 696–706. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.372>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Nilai Insentif Pajak yang Diterima Perusahaan

Perusahaan	Periode											
	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
AUTO	0.04	0.06	0.1	0.01	0.05	0.09	0.02	0.03	0.09	0.02	0.03	0.04
DRMA	0.07	3.49	1.59	4.21	0.02	0.02	0.04	0.05	0.02	0.04	0.06	0.06
LPIN	0.06	0.11	0.18	0.26	0.09	0.13	0.21	0.28	0.08	0.14	0.18	0.29
PMJS	0.02	0.08	0.13	0.17	0.09	0.17	0.22	0.37	0.06	0.1	0.15	0.2
SMSM	0.02	0.03	0.05	0.07	0.02	0.03	0.06	0.07	0.02	0.04	0.06	0.08
PPGL	0.02	0.02	0.03	0.04	0.01	0.03	0.04	0.04	0.01	0.02	0.03	0.03
Rata-Rata	0.04	0.63	0.35	0.79	0.05	0.08	0.10	0.14	0.05	0.06	0.09	0.12

Lampiran 2 Tabulasi Data Profitabilitas

Perusahaan	Periode	ROA	ROE	Rata-Rata ROA dan ROE	Profitabilitas (dalam Jutaan Rupiah)
AUTO	Q1 2021	1.02	1.57	1.30	215,169
	Q2 2021	0.64	0.98	0.81	346,987
	Q3 2021	1.08	1.69	1.39	580,444
	Q4 2021	0.97	1.52	1.25	755,129
	Q1 2022	1.27	2.03	1.65	267,488
	Q2 2022	1.18	1.87	1.53	516,173
	Q3 2022	2.16	3.47	2.82	1,062,195
	Q4 2022	2.67	4.15	3.41	1,730,906
	Q1 2023	2.25	3.50	2.88	553,779
	Q2 2023	1.92	3.00	2.46	1,024,993
	Q3 2023	2.58	3.98	3.28	1,668,465
	Q4 2023	2.71	3.98	3.35	2,314,955

DRMA	Q1 2021	0.02	0.06	0.04	66,308
	Q2 2021	2.39	7.62	5.01	212,320
	Q3 2021	2.39	7.62	5.01	104,030
	Q4 2021	6.08	14.36	10.22	367,980
	Q1 2022	4.45	9.74	7.10	147,563
	Q2 2022	1.18	2.42	1.80	181,535
	Q3 2022	4.26	8.5	6.38	317,479
	Q4 2022	5.38	10.38	7.88	494,365
	Q1 2023	6.41	14.33	10.37	260,703
	Q2 2023	3.83	7.93	5.88	431,609
	Q3 2023	5.15	9.58	7.37	655,072
	Q4 2023	2.73	4.85	3.79	769,069
LPIN	Q1 2021	1.59	1.75	1.67	6,330
	Q2 2021	1.44	1.58	1.51	11,698
	Q3 2021	1.56	1.75	1.66	16,875
	Q4 2021	2.7	3.04	2.87	25,483
	Q1 2022	2.58	2.86	2.72	9,529
	Q2 2022	1.28	1.45	1.37	14,711
	Q3 2022	2.21	2.55	2.38	23,128
	Q4 2022	2.07	2.35	2.21	31,771
	Q1 2023	2.54	2.76	2.65	9,241
	Q2 2023	1.38	1.54	1.46	14,751

	Q3 2023	1.36	1.49	1.43	20,807
	Q4 2023	0.39	0.43	0.41	29,080
PMJS	Q1 2021	0.53	1.04	0.79	38,334
	Q2 2021	1.2	2.06	1.63	106,265
	Q3 2021	1.3	2.18	1.74	178,025
	Q4 2021	1.23	2.37	1.80	271,134
	Q1 2022	2.2	4.16	3.18	143,118
	Q2 2022	1.56	2.73	2.15	240,168
	Q3 2022	1.43	2.55	1.99	336,447
	Q4 2022	1.77	3.23	2.50	453,966
	Q1 2023	1.39	2.65	2.02	100,060
	Q2 2023	0.95	1.85	1.40	169,284
	Q3 2023	1.25	2.4	1.83	259,684
	Q4 2023	1.34	2.42	1.88	340,467
SMSM	Q1 2021	4.26	6.54	5.40	227,655
	Q2 2021	3.88	6.35	5.12	439,372
	Q3 2021	4.61	7.16	5.89	677,903
	Q4 2021	4.4	6.75	5.58	922,168
	Q1 2022	4.58	6.93	5.76	261,868
	Q2 2022	4.5	6.75	5.63	525,013
	Q3 2022	5.97	9.33	7.65	882,522
	Q4 2022	4.78	7.22	6.00	1,172,002

	Q1 2023	4.84	7.13	5.99	300,179
	Q2 2023	4.77	6.89	5.83	595,775
	Q3 2023	5.87	8.45	7.16	957,412
	Q4 2023	5.45	7.75	6.60	1,299,536
PPGL	Q1 2021	1.6	4.89	3.25	9,174
	Q2 2021	1.6	4.89	3.25	11,236
	Q3 2021	3.27	10.5	6.89	12,544
	Q4 2021	3.27	10.5	6.89	25,202
	Q1 2022	3.72	11.22	7.47	9,326
	Q2 2022	2.18	5.55	3.87	15,054
	Q3 2022	3.21	7.75	5.48	22,833
	Q4 2022	1.4	3.76	2.58	26,954
	Q1 2023	1.4	3.76	2.58	10,959
	Q2 2023	2.61	7.29	4.95	11,509
	Q3 2023	3.21	8.43	5.82	21,493
	Q4 2023	3.21	8.43	5.82	22,680

Lampiran 3 Tabulasi Data Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan	Periode											
	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
AUTO	0.44	0.61	0.67	0.30	0.65	0.93	1.06	0.63	0.68	0.85	0.63	0.39
DRMA	3.15	2.20	0.51	2.54	0.60	0.23	0.75	0.56	0.47	0.66	0.52	0.17
LPIN	0.04	0.85	0.44	0.51	0.63	0.54	0.57	0.37	0.71	0.60	0.41	0.40
PMJS	0.21	0.72	0.68	0.52	0.47	0.68	0.40	0.35	0.78	0.69	0.53	0.31
SMSM	0.28	0.93	0.54	0.36	0.72	1.00	0.68	0.33	0.74	0.98	0.61	0.36
PPGL	0.62	0.22	0.12	1.01	0.63	0.61	0.52	0.18	0.59	0.05	0.87	0.06
Rata-Rata	0.79	0.92	0.49	0.87	0.62	0.67	0.66	0.40	0.66	0.64	0.60	0.28

Lampiran 4 Tabulasi Data Liabilitas

Perusahaan	Periode	DAR	DER	Rata-Rata DAR dan DER	Liabilitas (dalam Jutaan Rupiah)
AUTO	Q1 2021	0.28	0.39	0.34	4,557,755
	Q2 2021	0.29	0.4	0.35	4,607,993
	Q3 2021	0.3	0.43	0.37	5,046,600
	Q4 2021	0.3	0.43	0.37	5,101,517
	Q1 2022	0.31	0.46	0.39	5,641,705
	Q2 2022	0.31	0.45	0.38	5,487,686
	Q3 2022	0.32	0.47	0.40	5,905,514
	Q4 2022	0.29	0.42	0.36	5,469,696
	Q1 2023	0.29	0.42	0.36	5,728,839
	Q2 2023	0.29	0.42	0.36	5,728,758
	Q3 2023	0.29	0.41	0.35	5,812,722
	Q4 2023	0.25	0.34	0.30	5,073,319
DRMA	Q1 2021	0.57	1.34	0.96	1,086,983
	Q2 2021	0.33	1.06	0.70	1,322,354

	Q3 2021	0.34	1.07	0.71	1,392,783
	Q4 2021	0.24	0.58	0.41	1,454,811
	Q1 2022	0.53	1.17	0.85	1,405,616
	Q2 2022	0.51	1.02	0.77	1,188,703
	Q3 2022	0.49	0.98	0.74	1,235,331
	Q4 2022	0.47	0.91	0.69	1,280,807
	Q1 2023	0.52	0.41	0.47	1,748,675
	Q2 2023	0.48	0.35	0.42	1,629,264
	Q3 2023	0.42	0.29	0.36	1,434,196
	Q4 2023	0.4	0.26	0.33	1,355,214
LPIN	Q1 2021	0.06	0.07	0.07	23,123
	Q2 2021	0.07	0.08	0.08	24,086
	Q3 2021	0.08	0.09	0.09	24,758
	Q4 2021	0.09	0.1	0.10	26,856
	Q1 2022	0.08	0.08	0.08	23,928
	Q2 2022	0.09	0.1	0.10	30,554
	Q3 2022	0.11	0.12	0.12	36,583
	Q4 2022	0.11	0.1	0.11	32,683
	Q1 2023	0.11	0.11	0.11	34,722
	Q2 2023	0.08	0.08	0.08	25,534
	Q3 2023	0.06	0.07	0.07	21,261
	Q4 2023	0.07	0.07	0.07	22,952

PMJS	Q1 2021	0.37	0.59	0.48	1,431,014
	Q2 2021	0.31	0.45	0.38	1,054,696
	Q3 2021	0.29	0.41	0.35	990,446
	Q4 2021	0.38	0.62	0.50	1,526,101
	Q1 2022	0.36	0.58	0.47	1,504,310
	Q2 2022	0.32	0.47	0.40	1,208,564
	Q3 2022	0.33	0.49	0.41	1,308,600
	Q4 2022	0.34	0.53	0.44	1,456,414
	Q1 2023	0.37	0.59	0.48	1,669,389
	Q2 2023	0.39	0.65	0.52	1,773,489
	Q3 2023	0.37	0.6	0.49	1,680,782
	Q4 2023	0.33	0.51	0.42	1,552,166
SMSM	Q1 2021	0.43	0.77	0.60	921,258
	Q2 2021	0.48	0.94	0.71	1,157,420
	Q3 2021	0.45	0.83	0.64	988,489
	Q4 2021	0.24	0.32	0.28	957,229
	Q1 2022	0.29	0.41	0.35	979,043
	Q2 2022	0.26	0.34	0.30	1,001,360
	Q3 2022	0.25	0.33	0.29	1,174,811
	Q4 2022	0.24	0.31	0.28	1,060,545
	Q1 2023	0.22	0.29	0.26	1,027,494
	Q2 2023	0.21	0.27	0.24	936,090

	Q3 2023	0.21	0.27	0.24	972,272
	Q4 2023	0.2	0.26	0.23	944,760
PPGL	Q1 2021	0.33	0.50	0.42	43,519
	Q2 2021	0.33	0.50	0.42	46,258
	Q3 2021	0.23	0.30	0.27	38,505
	Q4 2021	0.23	0.30	0.27	38,505
	Q1 2022	0.23	0.30	0.27	40,581
	Q2 2022	0.12	0.14	0.13	20,033
	Q3 2022	0.11	0.13	0.12	19,328
	Q4 2022	0.19	0.24	0.22	34,335
	Q1 2023	0.19	0.24	0.22	34,335
	Q2 2023	0.28	0.39	0.34	55,316
	Q3 2023	0.27	0.37	0.32	53,121
	Q4 2023	0.27	0.37	0.32	53,121

Lampiran 5 Tabulasi Data Harga Saham

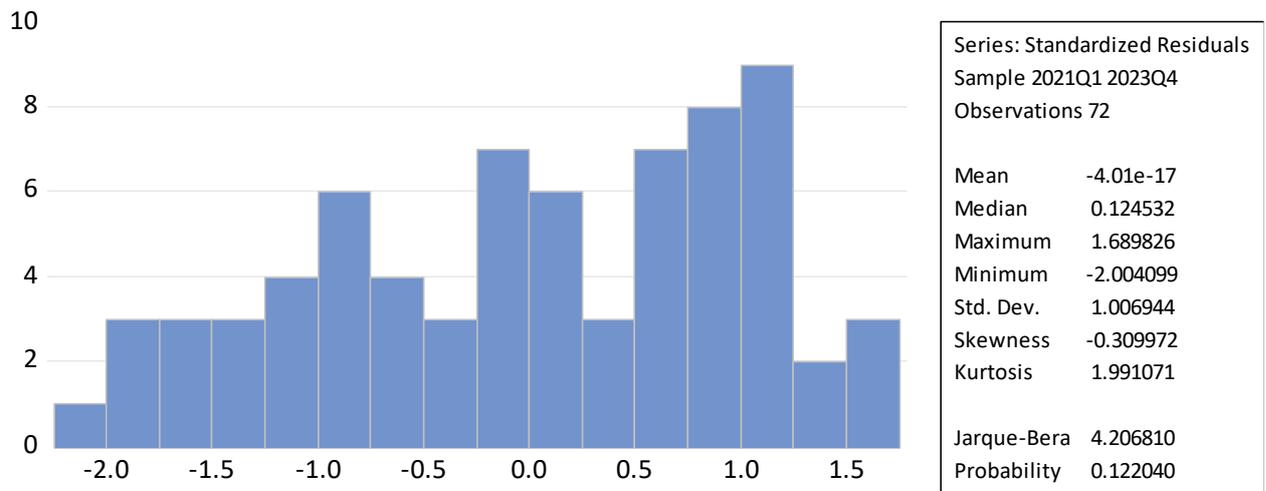
Perusahaan	Periode											
	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
AUTO	1160	1085	1020	1155	1125	1140	1245	1460	1690	2480	3180	2360
DRMA	478	515	525	510	605	680	655	585	800	1430	1420	1420
LPIN	248	340	376	1175	442	436	400	390	378	400	376	362
PMJS	123	123	122	143	139	172	176	153	162	157	151	142
SMSM	1340	1335	1400	1360	1420	1330	1300	1535	1545	1750	2120	1995
PPGL	91	68	119	135	126	147	113	135	124	124	104	102

Lampiran 6 Hasil Eviews 12

Statistik Deskriptif

	ROA	ROE	Profita- -bilitas	PP	DAR	DER	Liabilit as	Insen- -tif Pajak	Harga Sah- am
Mea n	2.64 67	4.95 19	7.5986 11	0.63 36	0.28 12	0.43 28	0.7140 28	0.20 68	772.6 0
Max .	6.41 00	14.3 60	20.740 00	3.15 00	0.57 00	1.34 00	1.9100 00	4.21 00	3180. 00
Min .	0.02 00	0.06 00	0.0800 00	0.04 00	0.06 00	0.07 00	0.1300 00	0.01 00	68.00
Std. Dev .	1.58 99	3.36 20	4.8104 44	0.48 66	0.12 73	0.28 47	0.3975 44	0.65 22	699.5 5

Hasil Uji Normalitas



Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 06/12/25 Time: 08:51
Sample: 2021Q1 2023Q4
Included observations: 72

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	46461.25	7.098542	NA
X1	312.9632	3.851941	1.091108
X2	46205.05	4.482954	1.648866
X3	48899.13	4.973318	1.164329
Z	24500.35	1.730558	1.570464

Hasil Uji Glejser

Dependent Variable: ABS(RESID)
Method: Panel Least Squares
Date: 06/12/25 Time: 08:52
Sample: 2021Q1 2023Q4
Periods included: 12
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	187.5200	116.3910	1.611120	0.1122
X1	11.04614	8.192897	1.348258	0.1825
X2	15.75696	61.12229	0.257794	0.7974
X3	-111.7753	105.7213	-1.057264	0.2945
Z	-38.31754	46.50889	-0.823875	0.4132

Hasil Uji Regresi Berganda

Koefisien Determinasi

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.811668	Mean dependent var	772.5972
Adjusted R-squared	0.784330	S.D. dependent var	699.5521
S.E. of regression	324.8741	Akaike info criterion	14.53300
Sum squared resid	6543679.	Schwarz criterion	14.84920
Log likelihood	-513.1880	Hannan-Quinn criter.	14.65888
F-statistic	29.68959	Durbin-Watson stat	0.882652
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji F

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/12/25 Time: 11:02
Sample: 2021Q1 2023Q4
Periods included: 12
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	120.8904	178.2726	0.678121	0.5117
X1	86.59647	32.33656	2.677975	0.0215
X2	180.1896	80.23304	2.245829	0.0462
X3	-359.6593	135.2209	-2.659791	0.0222
Z	-109.4553	34.40992	-3.180923	0.0087

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.811668	Mean dependent var	772.5972
Adjusted R-squared	0.784330	S.D. dependent var	699.5521
S.E. of regression	324.8741	Akaike info criterion	14.53300
Sum squared resid	6543679.	Schwarz criterion	14.84920
Log likelihood	-513.1880	Hannan-Quinn criter.	14.65888
F-statistic	29.68959	Durbin-Watson stat	0.882652
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji T

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/12/25 Time: 11:02
Sample: 2021Q1 2023Q4
Periods included: 12
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	120.8904	178.2726	0.678121	0.5117
X1	86.59647	32.33656	2.677975	0.0215
X2	180.1896	80.23304	2.245829	0.0462
X3	-359.6593	135.2209	-2.659791	0.0222
Z	-109.4553	34.40992	-3.180923	0.0087

Hasil Uji MRA

Koefisien Determinasi

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.952622	Mean dependent var	6.158559
Adjusted R-squared	0.942986	S.D. dependent var	1.071063
S.E. of regression	0.255745	Akaike info criterion	0.272708
Sum squared resid	3.858915	Schwarz criterion	0.683773
Log likelihood	3.182507	Hannan-Quinn criter.	0.436354
F-statistic	98.85867	Durbin-Watson stat	1.228987
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji F

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/12/25 Time: 11:15
 Sample: 2021Q1 2023Q4
 Periods included: 12
 Cross-sections included: 6
 Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.522053	0.503213	12.96081	0.0000
X1	-0.019427	0.019695	-0.986427	0.3280
X2	0.182150	0.111746	1.630035	0.1084
X3	-0.780596	0.391726	-1.992710	0.0509
Z	-0.398133	0.303432	-1.312097	0.1946
X1Z	0.203224	0.099742	2.037501	0.0461
X2Z	0.099819	0.037539	2.659068	0.0101
X3Z	0.195092	0.301417	0.647249	0.5200

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.952622	Mean dependent var	6.158559
Adjusted R-squared	0.942986	S.D. dependent var	1.071063
S.E. of regression	0.255745	Akaike info criterion	0.272708
Sum squared resid	3.858915	Schwarz criterion	0.683773
Log likelihood	3.182507	Hannan-Quinn criter.	0.436354
F-statistic	98.85867	Durbin-Watson stat	1.228987
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji T

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/12/25 Time: 11:15
 Sample: 2021Q1 2023Q4
 Periods included: 12
 Cross-sections included: 6
 Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.522053	0.503213	12.96081	0.0000
X1	-0.019427	0.019695	-0.986427	0.3280
X2	0.182150	0.111746	1.630035	0.1084
X3	-0.780596	0.391726	-1.992710	0.0509
Z	-0.398133	0.303432	-1.312097	0.1946
X1Z	0.203224	0.099742	2.037501	0.0461
X2Z	0.099819	0.037539	2.659068	0.0101
X3Z	0.195092	0.301417	0.647249	0.5200

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.952622	Mean dependent var	6.158559
Adjusted R-squared	0.942986	S.D. dependent var	1.071063
S.E. of regression	0.255745	Akaike info criterion	0.272708
Sum squared resid	3.858915	Schwarz criterion	0.683773
Log likelihood	3.182507	Hannan-Quinn criter.	0.436354
F-statistic	98.85867	Durbin-Watson stat	1.228987
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 7 Surat Keterangan Penelitian



**GALERI INVESTASI BURSA EFEK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881 E-Mail fe@uin-malang.ac.id

SURAT KETERANGAN PENELITIAN

No. 09.07/SKet/GI-UINMLG/V/2025

Yang bertanda tangan di bawah ini, Direktur Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa:

Nama : Ahmad Izzul Haq Nur Ihsan
NIM : 210501110188
Program Studi : Manajemen
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Liabilitas terhadap Harga Saham dengan Insentif Pajak sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Transportasi Darat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023)

Telah melakukan penelitian di Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, demikian surat keterangan ini dibuat dengan sebenar-benarnya agar dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 2 Mei 2025

Direktur,

Mega Noerman Ningtyas, M.Sc

NIP. 199109272019032023

Lampiran 8 Biodata Peneliti

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap	Ahmad Izzul Haq Nur Ihsan
Tempat, Tanggal Lahir	Jombang, 31 Mei 2003
Alamat Asal	Jl. Halmahera VII C/17, Kel. Kaliwungu, Kec. Jombang, Kab. Jombang
Alamat Domisili	Perumahan Vila Bukit Tidar A1/725, Genting, Kel. Merjosari, Kec. Lowokwaru, Kota Malang
Telepon/HP	082243624050
E-mail	ahmadizzulhaq@gmail.com

Pendidikan Formal

2021 – 2025	Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2018 – 2021	SMA Negeri Jogoroto Jombang
2015 – 2018	SMP Negeri 1 Jombang
2009 – 2015	SD Ar-Rohman Jombang

Pengalaman Organisasi

2024	Anggota Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
------	---

Aktivitas dan Pelatihan

2025	Peserta Pelatihan Accurate Online Tingkat <i>Basic-Intermediate</i>
------	---

- 2024 Peserta Pelatihan Aplikasi Statistik SmartPLS
Laboratorium Statistik Fakultas Ekonomi UIN
Maulana Malik Ibrahim Malang
- 2024 Peserta Mini Class Pasar Modal GI BEI UIN
Maulana Malik Ibrahim Malang
- 2023 Peserta Seminar “Ngobrol Pintar Seputar
Keuangan Yuk! – Ngopi Kuy!” Otoritas Jasa
Keuangan (OJK) dan UIN Maulana Malik Ibrahim
Malang
- 2022 Peserta Seminar Sekolah Finansial GAMAPI 2022
Kawirus GAMAPI FISIPOL Universitas Gadjah
Mada Yogyakarta
- 2022 Peserta *International Guest Lecturer “The
Challenge and Prospect of Islamic Social Finance”*
Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim
Malang
- 2021 Peserta Seminar “*Management Carnival 2021 – Be
Prepared! Enlighten Your Path by Breaking the
Limits*” Himpunan Mahasiswa Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas
Maret Surakarta

Lampiran 9 Bukti Konsultasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210501110188
Nama : Ahmad Izzul Haq Nur Ihsan
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Liabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Insentif Pajak Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Transportasi Darat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	20 September 2024	Memperbaiki judul dan latar belakang	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	21 November 2024	Menyempurnakan hasil bimbingan sebelumnya, Memperbaiki Bab I	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	25 November 2024	Konsultasi mengenai bab 1, 2, 3, Perbaikan masalah penelitian	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	28 November 2024	Bimbingan untuk memperbaiki Definisi Operasional Variabel (DOV), menambah kajian keislaman, dan menambah referensi penelitian terdahulu	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	29 November 2024	Memperbaiki bagian hipotesis variabel moderasi, revisi metode penelitian	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	25 Februari 2025	Konsultasi Bab IV	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	4 Maret 2025	Perbaikan Bab IV	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	14 Maret 2025	Revisi Bab IV	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

9	20 Maret 2025	Revisi Bab IV dan V	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
10	29 April 2025	Final Checking Bab IV dan V, Perbaikan daftar pustaka dan cover depan	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 29 April 2025
Dosen Pembimbing



Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

Lampiran 10 Surat Keterangan Plagiasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Ahmad Izzul Haq Nur Ihsan
NIM : 210501110188
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Liabilitas Terhadap Harga Saham dengan Insentif Pajak sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Transportasi Darat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
22%	21%	11%	9%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 15 Mei 2025

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M