

PENGARUH TARIF PAJAK DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2023

Robin Solala Putra Hia¹

Hendrik E.S Samosir²

Danri Toni Siboro³

¹⁻³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas HKBP Nommensen, Medan, Indonesia

¹robin.putrahia@student.uhn.ac.id

ABSTRACT

This research aims to assess the impact of tax rates and dividend policies on stock prices in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period. Stock price is considered a key indicator that reflects a company's market valuation from the perspective of investors, making it essential to explore the underlying factors influencing price fluctuations for sound investment decisions. The study adopts a quantitative method with an associative design. A total of 40 manufacturing companies were selected using purposive sampling based on specific criteria. Data analysis was conducted using multiple linear regression, assisted by SPSS version 27. The findings reveal that neither tax rates nor dividend policies have a statistically significant partial influence on stock prices. The t-test results show significance values of 0.087 for tax rates and 0.574 for dividend policies, both of which exceed the standard threshold of 0.05. Furthermore, the coefficient of determination (R^2) is 0.052, indicating that only 5.2% of the variation in stock prices is explained by the two independent variables, while the remaining 94.8% is influenced by other factors outside the model. These results suggest that tax rates and dividend policies are not the dominant determinants of stock price movements among manufacturing companies during the observed period. It is therefore recommended that future studies incorporate additional relevant variables and broaden the sample coverage to yield more comprehensive insights.

Keywords : Tax Rate, Dividend Policy, Stock Price, Manufacturing Companies, Indonesia Stock Exchange.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran strategis dalam sistem keuangan suatu negara karena mencerminkan keadaan dan arah perkembangan ekonomi secara nasional. Salah satu indikator utama yang menjadi perhatian dalam pasar modal adalah harga saham, yang mencerminkan nilai dan kinerja perusahaan sebagaimana dipersepsikan oleh para investor. Kenaikan harga saham secara berkelanjutan kerap dipandang sebagai bukti keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya serta menjalankan strategi bisnis secara efektif (Suwandi & Syarifudin, 2023). Bagi investor, harga saham merupakan indikator utama yang digunakan dalam

menentukan keputusan investasi. Melakukan investasi tanpa terlebih dahulu mengevaluasi kondisi perusahaan secara menyeluruh dapat meningkatkan potensi terjadinya kerugian. Oleh sebab itu, investor perlu menganalisis berbagai faktor yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Di antara faktor-faktor tersebut, tarif pajak dan kebijakan dividen memiliki peran penting karena keduanya menyampaikan sinyal keuangan dan strategi yang mencerminkan prospek perusahaan di masa mendatang. Tarif pajak adalah persentase yang digunakan untuk menentukan jumlah pajak yang harus dibayarkan perusahaan atas laba yang dihasilkan. Dalam

implementasinya, tarif ini dapat memengaruhi jumlah laba bersih yang diterima. Peningkatan tarif pajak biasanya berdampak pada penurunan laba setelah pajak, yang pada akhirnya dapat mengurangi daya tarik saham di mata investor. Sebaliknya, penurunan tarif pajak berpotensi meningkatkan laba bersih perusahaan dan mendorong minat investor untuk berinvestasi (Suripto, 2019). Kondisi ini menunjukkan bahwa tarif pajak dapat menjadi salah satu faktor yang memengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal.

Kebijakan dividen turut berperan dalam membentuk harapan investor terhadap kinerja perusahaan. Kebijakan ini mencerminkan keputusan manajerial terkait pengelolaan laba, apakah akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan untuk kebutuhan pembiayaan internal. Pembagian dividen yang dilakukan secara konsisten dan berkelanjutan umumnya diasosiasikan dengan kondisi keuangan yang stabil serta prospek perusahaan yang positif (Sejati et al., 2020). Sebaliknya, ketidakjelasan dalam pemberian dividen dapat memunculkan persepsi negatif terkait stabilitas perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh tarif pajak dan kebijakan dividen terhadap harga saham menunjukkan temuan yang beragam. Amelia dan Rizal (2023) menemukan bahwa tarif pajak memiliki pengaruh terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Sebaliknya, Rahayu dan Irawati (2022) mengungkapkan bahwa tarif pajak berdampak negatif terhadap harga saham, sementara kebijakan dividen justru memiliki pengaruh yang signifikan. Suripto (2019) menyatakan bahwa tarif pajak berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan Clarenia et al. (2012) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu, Siti (2023) juga menyampaikan bahwa terdapat

hubungan positif antara kebijakan dividen dan harga saham perusahaan.

Penelitian ini menjadi relevan untuk dilakukan karena adanya perubahan kebijakan fiskal serta penyesuaian strategi perusahaan setelah pandemi COVID-19, yang turut memengaruhi dinamika pasar modal. Penetapan tarif pajak dan kebijakan pembagian dividen merupakan langkah yang banyak diterapkan perusahaan guna mempertahankan daya saing dan kelangsungan operasional. Dalam kerangka pemulihan ekonomi, analisis terhadap kedua variabel tersebut diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih komprehensif terkait faktor-faktor yang memengaruhi fluktuasi harga saham.

Tidak seperti penelitian sebelumnya yang umumnya terbatas pada subsektor tertentu atau periode yang singkat, studi ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021 hingga 2023. Pemilihan sektor manufaktur didasarkan pada jumlah perusahaan yang besar serta keberagaman subsektor yang tercakup, seperti makanan dan minuman, tekstil, kimia, otomotif, hingga elektronik. Adapun periode penelitian dipilih karena merepresentasikan fase transisi dan pemulihan ekonomi, sehingga dinilai relevan untuk mengkaji perubahan strategi keuangan perusahaan dan dampaknya terhadap pergerakan harga saham.

Oleh karena itu, hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris mengenai seberapa besar pengaruh tarif pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia selama masa pemulihan ekonomi.

Menurut teori sinyal, perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menyampaikan informasi kepada para pengguna laporan keuangan sebagai sarana komunikasi mengenai langkah-langkah manajemen dalam mencapai tujuan pemilik. Teori ini menyoroti pentingnya informasi yang diberikan

oleh perusahaan dalam memengaruhi keputusan investasi dari pihak luar (Nur et al. 2024). Contoh penerapan teori ini dapat dilihat dalam penyampaian informasi yang berkaitan dengan perubahan tarif pajak maupun kebijakan dividen.

Tarif pajak yang tinggi sering kali dipersepsikan sebagai sinyal negatif karena dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Sebaliknya, tarif pajak yang rendah memberikan ruang bagi perusahaan untuk menyalurkan lebih banyak laba sebagai dividen atau menginvestasikannya kembali dalam kegiatan usaha, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan berkontribusi positif terhadap harga saham.

Di sisi lain, pembagian dividen secara konsisten dan dalam jumlah tinggi biasanya ditafsirkan oleh pasar sebagai sinyal yang mengindikasikan kondisi keuangan perusahaan yang sehat serta prospek usaha yang positif ke depan. Sebaliknya, penghentian atau penurunan jumlah dividen dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif yang menimbulkan keraguan di kalangan investor. Oleh sebab itu, kebijakan dividen dianggap berperan dalam memengaruhi harga saham, mengingat informasi mengenai dividen menjadi salah satu acuan investor dalam menetapkan keputusan investasinya.

Menurut Jogiyanto dalam (Amri 2022), informasi yang disampaikan melalui pengumuman dapat menjadi sinyal yang dipertimbangkan oleh investor saat mengambil keputusan investasi. Ketika informasi tersebut diumumkan, investor akan terlebih dahulu mengevaluasi dan menafsirkan isi informasi tersebut sebagai sinyal positif (*good news*) maupun negatif (*bad news*).

Hipotesis Penelitian

Tarif pajak merujuk pada besaran persentase (%) atau jumlah nominal (rupiah) yang wajib disetorkan oleh Wajib Pajak berdasarkan nilai dasar atau objek pajak yang dikenakan (Herman et al., 2025). Selama periode 2021 hingga

2023, tarif pajak penghasilan badan yang berlaku di Indonesia ditetapkan sebesar 22%, sesuai dengan ketentuan yang tertuang dalam Undang-Undang Harmonisasi Peraturan Perpajakan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Irawati (2022) mengungkapkan bahwa tarif pajak memiliki pengaruh negatif terhadap kenaikan harga saham, sementara kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham, terutama pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Di sisi lain, Surtijo (2019) menemukan bahwa tarif pajak justru berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Selain itu, Clarensia et al. (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen secara parsial memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan serupa juga disampaikan oleh Siti (2023), yang menunjukkan adanya hubungan positif antara kebijakan dividen dan harga saham perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh yang signifikan antara tarif pajak terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Lapian (dalam Narayanti & Gayatri, 2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan strategis perusahaan yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan dapat memengaruhi fluktuasi harga saham. Di sisi lain, menurut Andriyani (dalam Hidayanti, 2011), kebijakan dividen merupakan keputusan manajerial terkait pembagian laba, yaitu menentukan seberapa besar porsi laba yang akan diberikan kepada pemegang saham dan seberapa besar yang akan ditahan untuk reinvestasi atau disimpan sebagai laba ditahan. Besarnya dividen yang diterima oleh pemegang saham sepenuhnya ditentukan oleh kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan.

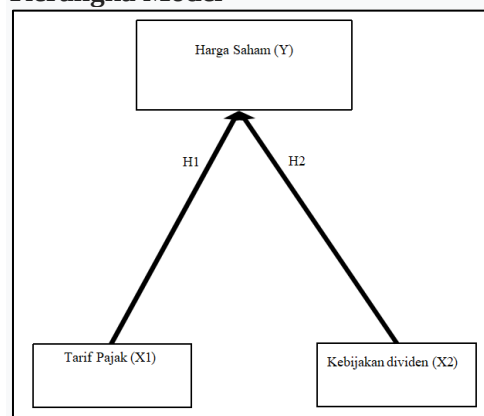
Deitiana (dalam Clarensia et al., 2012) menyatakan bahwa dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham berdasarkan keputusan yang diambil dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan pembagian ini dilakukan secara proporsional sesuai jumlah kepemilikan saham masing-masing. Kebijakan dividen menjadi salah satu elemen penting yang harus diperhatikan dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Melalui kebijakan ini, perusahaan menentukan berapa besar laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa besar yang akan ditahan untuk keperluan internal. Semakin besar proporsi laba yang ditahan, maka semakin kecil jumlah yang dibagikan sebagai dividen. Dalam menetapkan alokasi tersebut, perusahaan sering kali menghadapi berbagai pertimbangan dan tantangan (Sejati et al., 2020).

Temuan dari penelitian Clarensia et al. (2012) mengindikasikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan Rizal (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki dampak terhadap pergerakan harga saham.

Berdasarkan penjabaran di atas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Kerangka Model



Gambar 1. Kerangka Model Penelitian

METODE

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Metode asosiatif digunakan untuk mengetahui adanya hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih yang dapat dianalisis secara statistik. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk menguji sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen dalam hubungan sebab-akibat. Sementara itu, pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang menggunakan data numerik sebagai dasar untuk memahami dan menjelaskan fenomena yang diteliti (Djollong Fitriani Andi, 2014).

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh elemen yang menjadi sasaran pengamatan, baik berupa objek maupun subjek, yang memiliki ciri-ciri khusus sesuai dengan tujuan penelitian (Jailani et al., 2024). Adapun populasi yang digunakan dalam studi ini adalah perusahaan manufaktur yang secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2021 hingga 2023.

Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling sebagai metode pemilihan sampel, yaitu jenis pengambilan sampel non-probabilitas yang didasarkan pada kriteria atau pertimbangan khusus, yang umumnya disesuaikan dengan tujuan dan

permasalahan yang ingin dikaji dalam penelitian.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2021-2023	223
2	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang tidak <u>mempublikasikan</u> laporan keuangan nya dari tahun ke tahun 2021-2023	(38)
3	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang tidak menulis laporan keuangan dalam rupiah dari tahun 2021-2023	(29)
4	Perusahaan manufaktur yang laba tahun berjalan nya mengalami kerugian selama periode penelitian 2021-2023	(75)
5	Perusahaan tidak Membagikan dividen secara konsisten selama periode tahun 2021-2023	(41)
Total sampel		40
Total tahun Perusahaan		3
Total sampel data yang diteliti selama periode penelitian (40 x 3)		120

Sumber data: www.idx.co.id, diolah oleh peneliti pada tahun 2025.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini diawali dengan populasi awal sebanyak 223 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Proses seleksi dilakukan berdasarkan sejumlah kriteria tertentu guna memastikan hanya perusahaan yang memenuhi syarat yang dijadikan sampel penelitian. Pertama, sebanyak 38 perusahaan dikeluarkan karena tidak menyediakan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama tiga tahun berturut-turut. Kedua, 29 perusahaan tidak memenuhi syarat karena laporan keuangannya tidak disusun dalam mata uang rupiah. Ketiga, 75 perusahaan dieliminasi karena mengalami kerugian (laba tahun berjalan negatif) selama seluruh periode penelitian. Terakhir, 41 perusahaan tidak dijadikan sampel karena tidak melakukan pembagian dividen secara konsisten dari tahun 2021 hingga 2023. Setelah seluruh tahap seleksi dilakukan, diperoleh 40 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria untuk dijadikan sampel. Dengan mempertimbangkan periode pengamatan selama tiga tahun, jumlah total data observasi yang dianalisis dalam penelitian ini adalah 120, yang merupakan hasil perkalian antara jumlah sampel (40 perusahaan) dan periode waktu (3 tahun).

Variabel Dependen

Harga saham yang digunakan dalam analisis statistik merupakan harga pasar

pada akhir tahun, yaitu harga penutupan (*closing price*) tahunan. Data tersebut dihitung menggunakan rumus logaritma natural (LN) dari harga penutupan. Adapun yang dimaksud dengan closing price adalah nilai saham pada akhir periode perdagangan, sebagaimana tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2021 hingga 2023.

$LN(\text{Closing Price}) = \text{Harga Saham}$
Variabel Independen

Tarif Pajak

Tarif pajak merupakan persentase yang ditetapkan berdasarkan ketentuan perundang-undangan dan digunakan untuk menghitung jumlah kewajiban pajak yang harus dipenuhi oleh wajib pajak sebagai bagian dari tanggung jawab fiskal mereka. Besaran tarif pajak memiliki peran strategis dalam mendukung tercapainya tujuan sistem perpajakan, seperti keadilan, keseimbangan, dan pemerataan beban pajak. Dalam penelitian ini, tarif pajak diukur menggunakan indikator Effective Tax Rate (ETR).

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Kebijakan Dividen

Lapian (dalam Narayanti & Gayatri, 2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan krusial yang berkaitan dengan upaya meningkatkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi fluktuasi harga saham. Untuk mengukur kebijakan dividen, digunakan rasio Dividend Payout Ratio (DPR), yang dihitung dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}}$$

Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang diterapkan adalah statistik deskriptif. Menurut Pangestu (dalam Leni Masnidar, 2017), statistik deskriptif merupakan cabang ilmu statistik yang berfokus pada proses pengumpulan data, penyajian informasi, penghitungan nilai statistik, serta penyusunan grafik atau visualisasi lainnya yang berkaitan dengan suatu fenomena tertentu. Setelah tahap deskriptif, dilakukan pengujian

asumsi klasik karena analisis data menggunakan metode regresi linear berganda. Pengujian ini mencakup uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk menjamin validitas dan reliabilitas hasil penelitian. Selanjutnya, dilakukan pengujian hipotesis guna menarik kesimpulan mengenai parameter populasi berdasarkan data sampel. Dalam tahap ini, uji t digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, sementara koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas dapat menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel terikat.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dimanfaatkan untuk menyajikan gambaran awal mengenai karakteristik data dalam penelitian ini sebelum dilakukan tahap analisis lebih lanjut. Tabel berikut menampilkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), serta standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti, yaitu Tarif Pajak, Kebijakan Dividen, dan Harga Saham.

Tabel 2. Output Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tarif Pajak	120	.09	.51	.2355	.05980
Kebijakan Dividen	120	.07	2.06	.5306	.34154
Harga Saham	120	79	12100	2320.67	2825.809
Valid N (listwise)	120				

Data diolah menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27.

Tabel statistik deskriptif menyajikan gambaran umum mengenai karakteristik dari ketiga variabel yang diteliti, yaitu tarif pajak, kebijakan dividen, dan harga saham, berdasarkan total 120 data observasi yang dianalisis dalam penelitian ini.

Variabel tarif pajak menunjukkan nilai terendah sebesar 0,09 dan tertinggi sebesar 0,51, dengan rata-rata sebesar 0,2355 serta standar deviasi sebesar 0,05980. Data ini mengindikasikan bahwa secara keseluruhan, beban pajak

yang dikenakan kepada perusahaan dalam sampel cenderung rendah dan memiliki variasi yang kecil. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa distribusi tarif pajak dalam penelitian ini relatif seragam.

Pada variabel kebijakan dividen, nilai terendah tercatat sebesar 0,07 dan nilai tertinggi mencapai 2,06. Rata-rata sebesar 0,5306 menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan dalam sampel menerapkan rasio pembagian dividen pada tingkat menengah. Sementara itu, standar deviasi sebesar 0,34154 mencerminkan adanya tingkat variasi yang cukup tinggi antar perusahaan, yang kemungkinan disebabkan oleh perbedaan dalam penerapan strategi keuangan masing-masing entitas.

Variabel harga saham menunjukkan nilai terendah sebesar 79 dan tertinggi sebesar 12.100, dengan nilai rata-rata sebesar 2.320,67. Standar deviasi yang sangat besar, yaitu sebesar 2.825,809, mengindikasikan adanya perbedaan yang signifikan antarperusahaan dalam hal nilai saham. Perbedaan ini kemungkinan dipengaruhi oleh variasi dalam kinerja keuangan, potensi pertumbuhan usaha, serta faktor eksternal lain yang membentuk persepsi investor terhadap masing-masing perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk memastikan apakah data residual dalam penelitian ini mengikuti distribusi normal. Jika nilai signifikansi (sig) melebihi 0,05, maka data dinyatakan berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi berada di bawah 0,05, maka data dianggap tidak memenuhi asumsi normalitas. Salah satu teknik yang digunakan untuk menguji hal tersebut adalah One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (K-S Test), dengan hasil yang ditampilkan pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.50582556
Most Extreme Differences	Absolute		.075
	Positive		.056
	Negative		-.075
Test Statistic			.075
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.093
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.097
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.089
		Upper Bound	.104

a. Test distribution is Normal.

Data diolah menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27.

Berdasarkan hasil uji dengan pendekatan nonparametrik, dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan melalui hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,093, yang lebih besar dari ambang batas 0,05.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi adanya hubungan linear yang kuat antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas yang tinggi dapat menyebabkan ketidakstabilan dalam estimasi parameter dan mengurangi keakuratan model secara keseluruhan. Adanya gejala multikolinearitas ditunjukkan jika nilai tolerance kurang dari 0,01 atau nilai Variance Inflation Factor (VIF) melebihi angka 10.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Tarif pajak	.964	1.037
	Kebijakan dividen	.964	1.037

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Data diolah menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, variabel tarif pajak menunjukkan nilai tolerance sebesar 0,964 dan VIF sebesar 1,037. Hal yang sama juga berlaku pada variabel kebijakan dividen,

yang memiliki nilai tolerance 0,964 dan VIF 1,037. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengindikasikan adanya multikolinearitas, karena kedua variabel independen memiliki nilai tolerance di atas 0,1 dan VIF di bawah 10.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya perbedaan varian residual pada setiap tingkat observasi dalam model regresi. Ketidaksamaan varian atau heteroskedastisitas dapat mengganggu keandalan hasil uji statistik, karena meskipun estimasi parameter tetap tidak bias, efisiensinya menjadi berkurang.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	13.976	6.017		2.323
	Tarif Pajak	17.604	24.865	.067	.708
	Kebijakan Dividen	2.127	4.354	.046	.489

a. Dependent Variable: abs

Data diolah menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, diketahui bahwa nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel tarif pajak sebesar 0,480 dan untuk kebijakan dividen sebesar 0,626. Kedua nilai tersebut melebihi batas signifikansi 0,05, yang menunjukkan bahwa secara statistik tidak terdapat hubungan signifikan antara nilai absolut residual dengan masing-masing variabel independen. Dengan demikian, model regresi ini tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat keterkaitan atau hubungan antara satu nilai residual dengan nilai residual lainnya dalam model regresi.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.227 ^a	.052	.035	.39163	1.797

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Data diolah menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27.

Berdasarkan output tabel di atas, nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah 1,797. Merujuk pada tabel Durbin-Watson untuk jumlah observasi (n) sebesar 120 dan dua variabel independen ($k = 2$) dengan tingkat signifikansi 5%, diperoleh batas bawah (dL) sebesar 1,6684 dan batas atas (dU) sebesar 1,7361. Karena nilai Durbin-Watson berada di antara dU dan $4 - dU$ ($1,7361 < 1,797 < 2,2639$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi, baik yang bersifat positif maupun negatif, dalam model regresi. Dengan demikian, model tersebut telah memenuhi asumsi klasik terkait bebas autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui sejauh mana dua atau lebih variabel bebas memengaruhi satu variabel terikat.

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.587	.304		8.507	<.001
X1	-.827	.478	-.161	-1.728	.087
X2	.102	.180	.052	.564	.574

a. Dependent Variable: Y

Data diolah menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27.

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2,587 - 0,827X_1 + 0,102X_2$$

Nilai konstanta sebesar 2,587 menunjukkan bahwa apabila variabel independen, yaitu Tarif Pajak (X_1) dan Kebijakan Dividen (X_2), berada pada kondisi tetap atau nol, maka nilai variabel dependen, yaitu Harga Saham (Y), diperkirakan sebesar 2,587.

Koefisien regresi untuk variabel tarif pajak (X_1) bernilai negatif sebesar -0,827, yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara tarif pajak dan harga saham (Y). Artinya, jika terjadi peningkatan pada tarif pajak, sementara variabel lain dianggap tetap atau tidak berubah, maka harga saham

diperkirakan akan menurun sebesar 0,827.

Koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen (X_2) bernilai positif sebesar 0,102, yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara kebijakan dividen dan harga saham (Y). Artinya, setiap kenaikan pada nilai kebijakan dividen—dengan asumsi variabel lain tetap—akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar 0,102.

Uji Hipotesis

Uji T

Uji t digunakan untuk mengevaluasi pengaruh setiap variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dalam model regresi linear berganda.

Tabel 8. Hasil Uji T

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.587	.304		8.507	<.001
X1	-.827	.478	-.161	-1.728	.087
X2	.102	.180	.052	.564	.574

a. Dependent Variable: Y

Data diolah menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27.

Merujuk pada hasil analisis pada tabel di atas, nilai t hitung sebesar -1,728 lebih kecil dibandingkan dengan t tabel sebesar 1,980, dan nilai signifikansi sebesar 0,087 melebihi batas signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tarif pajak (X_1) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham (Y) secara parsial. Dengan demikian, hipotesis alternatif (H_1) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, diperoleh nilai t hitung sebesar 0,564 yang lebih kecil dari t tabel sebesar 1,980, serta nilai signifikansi sebesar 0,574 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen (X_2) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham (Y) secara parsial. Dengan demikian, hipotesis alternatif (H_2) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima.

Uji Determinan

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variasi atau perubahan yang terjadi pada variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji Determinan

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.227 ^a	.052	.035	.39163	1.797
a. Predictors: (Constant), X2, X1					
b. Dependent Variable: Y					

Data diolah menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi di atas, nilai R Square sebesar 0,052 menunjukkan bahwa hanya 5,2% perubahan yang terjadi pada variabel dependen, yaitu harga saham (Y), dapat dijelaskan oleh variabel independen tarif pajak (X_1) dan kebijakan dividen (X_2). Sementara itu, sebesar 94,8% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi ini, termasuk faktor-faktor eksternal yang tidak turut dianalisis dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Tarif Pajak Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil regresi linear berganda yang tercantum dalam tabel Coefficients, diperoleh nilai t hitung sebesar -1,728 dengan tingkat signifikansi 0,087. Dengan total sampel sebanyak 120 dan dua variabel independen, derajat kebebasan (df) dalam pengujian ini adalah 117. Pada taraf signifikansi 5% dan pengujian dua arah, nilai t tabel ditetapkan sebesar 1,980. Karena nilai mutlak t hitung lebih kecil dari t tabel ($|-1,728| < 1,980$) dan nilai signifikansi melebihi 0,05 ($0,087 > 0,05$), maka hipotesis alternatif (H_1) ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tarif pajak tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori sinyal, yang menjelaskan bahwa perubahan tarif pajak dapat memberikan informasi kepada investor terkait prospek keuangan perusahaan. Sebagai

contoh, penurunan tarif pajak seharusnya meningkatkan laba bersih, yang dapat ditafsirkan sebagai sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen atau memperluas kegiatan investasinya. Namun, hasil empiris dalam penelitian ini tidak mendukung asumsi tersebut, karena pasar tidak menunjukkan respons yang signifikan terhadap perubahan tarif pajak.

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Irawati (2022) serta Gea, Atichasari, dan Dhahana (2024), yang menyimpulkan bahwa tarif pajak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun demikian, hasil ini berbeda dengan temuan dari Suropto (2019) serta Amelia dan Rizal (2023), yang menunjukkan bahwa tarif pajak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Merujuk pada tabel Coefficients, nilai t hitung tercatat sebesar 0,564 dengan tingkat signifikansi 0,574. Dengan membandingkan nilai ini terhadap t tabel sebesar 1,980, diketahui bahwa $|t \text{ hitung}| < t \text{ tabel}$ ($|0,564| < 1,980$) dan nilai signifikansi melebihi 0,05 ($0,574 > 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis H2 ditolak, yang berarti bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Temuan ini bertentangan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang tinggi umumnya dianggap sebagai sinyal positif karena mencerminkan keyakinan manajemen terhadap keberlanjutan laba perusahaan di masa depan. Namun demikian, dalam konteks penelitian ini, hasil yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa investor tidak secara otomatis menjadikan kebijakan dividen sebagai indikator utama dalam menentukan keputusan investasinya.

Temuan ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan Rizal (2023) serta Rizal (2014), yang

menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun demikian, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Irawati (2022) serta Clarensia, Rahayu, dan Azizah (2012), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen secara signifikan memengaruhi harga saham.

Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa tarif pajak dan kebijakan dividen tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi harga saham di sektor manufaktur selama tahun 2021 hingga 2023. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor cenderung lebih memperhatikan variabel lain, seperti performa keuangan perusahaan, struktur pembiayaan, atau situasi ekonomi makro dalam proses pengambilan keputusan investasinya.

KESIMPULAN

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa tarif pajak dan kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,087 dan 0,574, yang berada di atas tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,052 mengindikasikan bahwa hanya 5,2% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model. Oleh karena itu, penelitian mendatang disarankan untuk memasukkan variabel tambahan seperti kinerja keuangan, skala perusahaan, serta kondisi makroekonomi guna memperoleh gambaran yang lebih menyeluruh. Investor diimbau untuk tidak menjadikan tarif pajak dan kebijakan dividen sebagai satu-satunya dasar dalam pengambilan keputusan investasi, melainkan juga mempertimbangkan indikator-indikator fundamental lainnya. Di sisi lain, perusahaan publik diharapkan untuk menjaga transparansi serta konsistensi dalam kinerja keuangan guna

mempertahankan kepercayaan pasar, dan otoritas pasar modal didorong untuk terus meningkatkan keterbukaan informasi serta literasi keuangan di kalangan investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Accounting. 2021. "MEMAHAMI UJI AUTOKORELASI DALAM MODEL REGRESI – Accounting." 2021.
<https://accounting.binus.ac.id/2021/08/06/memahami-uji-autokorelasi-dalam-model-regresi/>.
- Adiputra, and Purnamawati. 2015. "Pengaruh Tarif Pajak Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk Periode 2001-2014)." JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha 3 (1).
<https://doi.org/10.23887/JIMAT.V3I1.5233>.
- Amelia, and rizal. 2023. "Pengaruh Tarif Pajak, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Harga Saham Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Efek Indonesia Periode 2017-2021," June.
- Amri, M Rizal. 2022. "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Sugeng Praptoyo Sekolah Tinggi Ilmi Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya."
- Amri Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Al-Khairiyah, Faisal. 2019. "Analisis Perhitungan Dan Penetapan Pajak Penghasilan Atas Wajib Pajak Yang Memiliki Peredaran Bruto Tertentu Serta Pelaporannya Pada PT. Artamas Prima Nusantara." Vol. 14.
- Aprilliyana, Putri. 2017. "Pengaruh Tarif Pajak, Kesadaran Dan Sanksi Perpajakan Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak."
- Chandra Batubara, Hade, and Nadia Ika Purnama. 2018. "Pengaruh current ratio, return on equity terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa

- efek indonesia.” Jurnal Riset Finansial Bisnis. Vol. 2.
- Clarensia, rahayu, and azizah. 2012. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham(Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Efek Indonesia Tahun 2007-2010).”
- Djollong fitriani Andi. 2014. “Tehnik Pelaksanaan Penelitian Kuantitatif,” September.
- Gea, Lisnaria, Anna Sofia Atichasari, and Yudha Dhahana. 2024. “Pengaruh Tarif Pajak, Earning Per Share Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Dengan Pemoderasi Risiko Bisnis (Studi Empiris Perusahaan Teknologi Dan Digital Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022).” www.idx.com.
- Herman, Herman, Randy Chaidir, and Fitri Arliani. 2025. “Pengaruh Tarif Pajak, Kepercayaan Penggunaan Dana, Dan Pemahaman Akuntansi Terhadap Kepatuhan Pajak Melalui Religiusitas.” *Owner* 9 (1): 303–12. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i1.2524>.
- Hidayanti. 2011. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Perusahaan Periode 2005 – 2009(Studi Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia).”
- leni masnidar, nasution. 2017. “STATISTIK DESKRIPTIF.”
- Narayani, Ni Putu Laksmi, and Gayatri Gayatri. 2020. “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun2009-2018.” *E-JurnalAkuntansi* 30 (2): 528. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i02.p19>.
- Nur, Syarifah, Velissa Nadia Suciyan, Aulia Winarti, and Zul Azmi. 2024. “Pemanfaatan Teori Signal Dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review.” *Economics, Business and Management Science Journal* 4 (2): 55–65. <https://doi.org/10.34007/ebmsj.v4i2.564>.
- Patar, Andrew, and Darminto Muhammad Saifi. 2014. “Faktor Internal Dan Eksternal Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2009-2013).” *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. Vol. 11. www.idx.co.id.
- Rahayu, Eka Siti, and Wiwit Irawati. 2022. “Pengaruh Tarif Pajak, Kebijakan Dividen, Risiko Bisnis Terhadap Harga Saham.” *Yudishtira Journal : Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside* 2 (2): 244–61. <https://doi.org/10.53363/yud.v2i2.39>.
- Rahmawati, Rina, Ghitha Amila, Andeztira Widjaya, and Gustian Djuanda. 2023. “Harga Saham Dan Nilai Saham Industri Jasa Pada Masa Pandemi.”
- Ray, tuti, and rizal. 2021. “Pengaruh Pemahaman Peraturan Perpajakan, Kesadaran Membayar Pajak, Dan Sanksi Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak (Studi Pada Wajib Pajak Kendaraan Bermotor Di Kota Langsa).”2021. <https://ejurnalunsam.id/index.php/jmas/article/view/3879/2622>.
- Sejati, Fajar Rina, Sahrul Ponto, Septyana Prasetyaningrum, Sumartono Sumartono, and Nona Naomi Sumbari. 2020. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.” *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 5 (2): 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>.
- siti, dewi. 2023. “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia.” 2023. <https://www.journal.unusia.ac.id/in>

- dex.php/MIZANIA/article/view/631/364.
- siti., and yusran. 2020. “Pengaruh Tingkat Pendapatan Dan Pengetahuan Terhadap Dalam Membayar Pajak Bumi Dan Bangunan Di Desa Kabupaten Bone Bolango.” Pascasarjana, IAIN Sultan Amai Gorontalo). Vol. 1.
- Soebiantoro, Ugy. 2021. “Perdagangan Saham Yang Palingmoncer Dalam Masa Pandemi 19.”
- Suratna, Penulis :, M Ab, Hendro Widjanarko, and Tri Wibawa. 2020. “INVESTASI SAHAM.”
- suripto. 2019. “Pengaruh Tarif Pajak, Earning Per Share Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)
- Suripto.” *Jurnal Renaissance* | 4 (01): 479–94. <http://www.ejournal-academia.org/index.php/renaissance>.
- Suwandi, Eko Darmawan, and Akhmad Syarifudin. 2023a. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia Pada Perusahaan Trade Service and Investment.” *Owner* 7 (3): 2340–47. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1614>.
- . 2023b. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia Pada Perusahaan Trade Service and Investment.” *Owner* 7 (3): 2340–47. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1614>.
- umar, Ahmad ulil albab Al, and Anava Salsa Nur Savitri. 2020. “Analisis Pengaruh Roa, Roe, Eps Terhadap Harga Saham.” *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan* 4 (2). <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i2.3051>.
- Utami, Martina Rut, Arif Darmawan,) Program, Studi Akuntansi Manajerial, Negeri Batam, and Jl Ahmad Yani. 2018. “mva terhadap harga saham pada indeks saham syariah indonesia.” *Journal of applied managerial accounting* 2 (2): 206–18. www.idx.co.id.
- Chandra Batubara, Hade, and Nadia Ika Purnama. 2018. “pengaruh current ratio, return on equity terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.” *Jurnal Riset Finansial Bisnis*. Vol. 2.
- Clarensia, rahayu, and azizah. 2012. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham(Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Efek Indonesia Tahun 2007-2010).”
- Yuli Chomsatu, Samrotun. 2015. “Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya.”