

**PENGARUH TARIF PAJAK, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN UTANG
TERHADAP HARGA SAHAM CONSUMER NON CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021**

Rizka Amelia¹ dan Anis Syamsu Rizal²

^{1,2}Universitas Pamulang

¹ rizkaamelia224@gmail.com dan ²dosen01955@unpam.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tarif pajak, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap harga saham pada perusahaan *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan metode asosiatif. Penelitian ini dilakukan pada 98 perusahaan *consumer non cyclicals* yang terdaftar di BEI dengan menggunakan metode *purpose sampling* dalam menentukan sampel penelitian. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian sebanyak 25 perusahaan dengan periode penelitian selama 5 (lima) tahun, sehingga memperoleh sebanyak 125 sampel. Pengolahan data menggunakan *Microsoft Office Excel* dan di uji dengan menggunakan *Eviews* versi 9 untuk menganalisis statistik deskriptif, uji kesesuaian model, uji asumsi klasik, koefisien determinasi, uji statistik F dan uji statistik t. Hasil uji F (uji simultan) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tarif pajak, kebijakan dividen dan kebijakan utang berpengaruh terhadap harga saham. Dan hasil uji parsial (uji t) pada penelitian ini menunjukkan bahwa tarif pajak dan kebijakan utang berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci : Tarif Pajak; Kebijakan Dividen; Kebijakan Utang; Harga Saham

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of tax rates, dividend policies and debt policies on stock prices in consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. This study uses a type of quantitative research with associative methods. This research was conducted at 98 consumer non-cyclicals companies listed on the IDX using a purposive sampling method in determining the research sample. The number of companies that were used as research samples was 25 companies with a research period of 5 (five) years, resulting in a total of 125 samples. Data processing uses Microsoft Office Excel and is tested using Eviews version 9 to analyze descriptive statistics, model fit test, classical assumption test, coefficient of determination, F statistical test and t statistical test. The results of the F test (simultaneous test) in this study indicate that tax rates, dividend policies and debt policies affect stock prices. And the results of the partial test (t test) in this study indicate that tax rates and debt policies affect stock prices. While the dividend policy has no effect on stock prices.

Keywords: Tax Rates, Dividend Policy, Debt Policy, Stock Price

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Masyarakat pada saat ini mulai sadar dengan pentingnya sebuah investasi. Investasi yang memberikan keuntungan yang cukup menjanjikan adalah investasi saham. Sebelum melakukan keputusan investasi saham, investor perlu melakukan pengamatan ataupun pengkajian lebih lanjut terhadap saham-saham

yang berpotensi menghasilkan keuntungan yang maksimal.

Harga saham adalah harga pada suatu saham di pasar yang sedang berlangsung di bursa efek dan dapat dipengaruhi oleh penjamin emisi dan emiten (Neni, 2018). Salah satu faktor yang sangat penting untuk diamati yaitu harga saham sebuah perusahaan yang dijadikan tempat untuk menanam modal. Semakin naik harga saham

maka akan semakin naik juga citra sebuah perusahaan tersebut, sedangkan harga saham yang rendah dapat dikatakan kinerja perusahaan tidak optimal (Hisbullah, 2021). Oleh karena itu investor dan juga calon investor harus memperhatikan informasi terkait fluktuasi harga saham di perusahaan yang akan dijadikan tempat menanam saham karena harga saham yang meningkat akan berdampak pada kekayaan investor yang dapat bertambah dan apabila harga saham turun dapat mengakibatkan penurunan pada kekayaan investor (Nuraeni & Tripuspitorini, 2021).

Fenomena yang dikemukakan (E. S. Rahayu & Irawati, 2022) yaitu Indeks sektor barang konsumsi masih menjadi indeks jawara dengan koreksi paling minim. Data statistik yang dikutip dari Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks sektor barang konsumsi hanya terkoreksi 12,01%, lebih rendah dari koreksi yang melanda Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang bahkan sudah turun 23,13% sejak awal tahun atau sejauh tahun ini. indeks sektoral lainnya yaitu seperti properti dan real estate yang turun 32,84% dan indeks berbagai sektor industri yang terkoreksi 31,81% mengalami pelemahan yang lebih parah dibanding indeks barang konsumsi. Jika dicermati, indeks sektor barang konsumsi tertolong dengan sejumlah saham produsen makanan dan minuman, yang diantaranya masih mencatatkan pertumbuhan positif. Misalnya, Saham PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mencatatkan *return* positif 15,61% secara year-to-date. Produsen air minuman dalam kemasan (amdk), yang sejak awal tahun 6,7% yaitu PT Akasha Wira International Tbk (ADES).

Harga saham pada waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima investor di masa depan jika investor membeli saham tersebut. Harga saham yang berlaku di pasar modal biasanya ditentukan oleh pelaku pasar yang memperdagangkan sahamnya. Harga Saham sangat penting untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan *risk* dimasa depan. Artinya Harga Saham dapat mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang baik, maka sahamnya akan banyak diminati oleh investor. semakin tinggi harga saham, akan semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya, Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik.

Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor. Tarif pajak merupakan tarif yang digunakan untuk menentukan besarnya pajak yang harus dibayarkan. Secara umum, tarif pajak dinyatakan sebagai persentase. Dalam kebijakan dividen isu yang penting dalam sebuah perusahaan yang penetapannya harus seimbang dan memperhatikan semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Dan kebijakan utang ialah prosedur perusahaan yang membayar melalui utang.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tarif pajak, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap harga saham terdapat perbedaan hasil penelitian. Menurut penelitian (Suripto, 2019) menyatakan bahwa tarif pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Tetapi pada penelitian (E. S. Rahayu & Irawati, 2022) menyatakan tarif pajak tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil

penelitian (Lisnawati et al., 2018) juga menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Tetapi pada penelitian (P. Rahayu & Yani, 2021) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian (Lisnawati et al., 2018) menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Tetapi pada penelitian (Latifah & Suryani, 2020) menyatakan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap harga saham.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah tarif pajak, kebijakan dividen, dan kebijakan utang berpengaruh secara simultan terhadap harga saham?
2. Apakah tarif pajak berpengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham?
4. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap harga saham?

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui Pengaruh Tarif pajak, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap harga saham. Pengaruh tarif pajak terhadap harga saham, kebijakan dividen terhadap harga saham dan kebijakan utang terhadap harga saham pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. Hasil dari penelitian ini memberikan kontribusi bagi perusahaan dan pimpinan perusahaan dalam menjaga dan meningkatkan

harga sahamnya.

II. KERANGKA TEORI

2.1 Landasan Teori

Teori keagenan (*Agency Theory*) digunakan sebagai dasar pemikiran dalam penelitian ini. Teori agensi mempunyai informasi yang dipakai dalam membuat keputusan oleh *agent* dan *principal* untuk menganalisis dan memberikan dorongan manajemen agar berusaha secara maksimal dan menyiapkan laporan keuangan sesuai dengan harapan pemilik usaha (Oktavia & Safii, 2022). Terdapat hubungan antara dua individu di mana salah satu menjadi prinsipal dan yang lainnya menjadi agen, (Eldon Hendriksen, 1991; E. S. Rahayu & Irawati, 2022).

Teori keagenan (*Agency theory*) dijadikan landasan dalam penelitian ini karena dapat menyimpulkan perilaku seorang dalam menentukan harga saham. Dan karena kebijakan dividen merupakan salah satu upaya untuk mengurangi masalah agensi antara *agent* dan *principal*. Dan menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan baik dan pada akhirnya akan mengurangi masalah agensi yang ada. Selain itu, pada saat perusahaan melakukan kebijakan hutang yang tinggi, kebijakan dividen dapat menekan masalah agensi karena kebijakan dividen juga merupakan salah satu cara untuk monitoring perusahaan (Susanto, 2011 dalam (Ainun, 2020)

2.2 Signaling Theory

Signaling theory adalah perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan arahan kepada investor, terkait dengan strategi

manajemen dan pandangan tentang prospek masa depan (Brigham & Houston, 2011). Teori pensinyalan juga menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan dengan sengaja memberi sinyal kepada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Teori signal berkaitan dengan informasi asimetris yang dapat terjadi jika salah satu pihak memiliki sinyal informasi yang lebih lengkap daripada pihak lain. Selain informasi laporan keuangan yang terkadang menunjukkan hasil manipulasi laba, investor juga mempertimbangkan laporan keberlanjutan sebagai sinyal informasi yang andal (Harmadji et al., 2018).

2.3 Harga Saham

Harga saham yang terjadi di bursa dapat disebabkan oleh kekuatan permintaan dan penawaran, karena tingginya permintaan saham akan mempengaruhi naiknya harga saham dan sebaliknya. Jika kondisi di mana harga saham terus naik dapat dipertahankan terus menerus, tingkat kepercayaan investor akan lebih tinggi pada entitas. Sebaliknya, jika harga saham suatu entitas terus menurun secara signifikan, nilai suatu entitas di mata investor juga akan semakin berkurang, namun keadaan di mana harga saham terus naik sesuai dengan keinginan pemegang saham sulit dipertahankan, karena harga saham dapat berubah kapan saja, tergantung pada faktor-faktor yang mempengaruhinya (Hisbullah, 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suripto, 2019) tentang variabel tarif pajak yang menunjukkan bahwa tarif pajak berpengaruh

positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian terdahulu terkait variabel kebijakan dividen yang dilakukan oleh (E. S. Rahayu & Irawati, 2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian terdahulu terkait variabel kebijakan utang yang dilakukan oleh (Hajar, 2022) menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Tarif pajak, kebijakan dividen dan kebijakan utang berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

2.4 Tarif Pajak

Tarif pajak adalah ketentuan persentase (%) atau jumlah (rupiah) pajak yang harus dibayar oleh wajib pajak sesuai dengan dasar pajak atau objek pajak. Menurut (Eldon Hendriksen, 1991 dalam E. S. Rahayu & Irawati, 2022) yang mengembangkan *agency theory* menyatakan bahwa terdapat hubungan antara dua individu di mana salah satu menjadi prinsipal dan yang lainnya menjadi agen.

Penelitian ini dilakukan menggunakan tarif progresif sebagaimana diatur dalam UU No 36 Tahun 2010 pasal 17 ayat (1) dimana hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Suripto, 2019) bahwa tarif pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini memberikan arti bahwa ketika ada kenaikan tarif pajak, maka akan diikuti dengan meningkatnya harga saham. Dimana dalam penelitian ini menggunakan tarif progresif yaitu jika semakin tinggi objek pajaknya, maka

semakin tinggi persentase tarif pajaknya. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Tarif pajak berpengaruh terhadap harga saham.

2.5 Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diperoleh dalam jangka waktu tertentu kepada para pemegang saham sesuai dengan porsi kepemilikannya (Septariani, 2017). (Miller & Rock, 1985 dalam Latifah & Suryani, 2020) yang mengembangkan *signaling theory of dividend* menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat digunakan oleh manajer sebagai sarana penyampaian pesan yang ditujukan kepada investor terkait informasi yang pihak luar tidak ketahui.

Investor menganggap pengumuman dividen sebagai sinyal positif karena menunjukkan prospek positif bagi kinerja perusahaan (Sugeng, 2017). Dengan demikian, semakin tinggi dividen yang diumumkan maka harga saham juga akan semakin tinggi. Sesuai dengan penelitian (E. S. Rahayu & Irawati, 2022), (Lisnawati et al., 2018) Hasil kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham.

2.6 Kebijakan Utang

Kebijakan utang merupakan langkah yang dicoba oleh industri dalam mendapatkan pendanaan lewat utang. Efek keuangan serta kegagalan industri terus menjadi besar kala terus menjadi besar tingkatan utang industri, di sisi

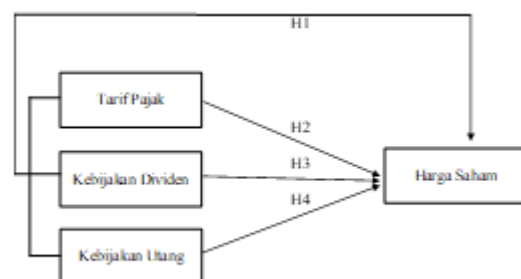
lain terus menjadi rendah tingkatan utang industri hingga industri lebih sanggup penuhi segala kewajibannya. (Miller & Rock, 1985 dalam Latifah & Suryani, 2020) yang mengembangkan *signaling theory* menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan digunakan oleh manajemen dan diyakini oleh manajer untuk menyampaikan pesan mengenai prospek perusahaan.

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pembiayaan perusahaan yang berasal dari sumber eksternal. Keputusan kebijakan utang ini tidak tergantung pada struktur modal karena merupakan penyusun struktur modal. Menurut (Harmono, 2011) kebijakan hutang adalah keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh kepada kinerja perusahaan yang terefleksikan pada harga saham. Sesuai dengan penelitian (Hajar, 2022) hasil kebijakan utang berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Kebijakan utang berpengaruh terhadap harga saham.

2.7 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir yaitu gambar atau desain yang digunakan dalam proses penelitian. Penelitian ini akan mengetahui pengaruh tarif pajak, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap harga saham. Adapun gambar kerangka berpikir sebagai berikut:



Gambar 1 Kerangka Berpikir

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dan menggunakan metode asosiatif. Dimana, menurut (Tukiran, 2016: 62) metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang data-datanya dinyatakan dalam bentuk angka. Populasi penelitian ini adalah perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang berjumlah 25 perusahaan dengan tahun penelitian selama 5 tahun, dan memperoleh sebanyak 125 data.

3.1 Variabel dan Pengukuran

Dalam penelitian ini variabel dependen menggunakan skala rasio dan variabel independen menggunakan skala nominal dan skala rasio.

Variabel Dependen

Harga Saham

Menurut (Brigham, 2013) harga saham adalah harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Harga suatu saham pada waktu tertentu bergantung pada arus kas yang diharapkan akan diterima oleh investor di masa depan ketika investor membeli saham tersebut.

Harga saham diukur dengan menggunakan rasio pendapatan harga (*price earning ratio*).

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Variabel Independen

Variabel independen yang diuji terdiri dari tarif pajak, kebijakan dividen dan kebijakan utang.

Tarif Pajak

Tarif pajak merupakan tarif yang digunakan untuk menentukan besarnya pajak yang harus dibayarkan. Secara umum, tarif pajak dinyatakan sebagai persentase serta tarif pajak yang diukur dengan variabel dummy.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah persentase keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dan penjaminan stabilitas laba ditahan yang digunakan sebagai investasi perusahaan (Viriany & Kristian, 2021). Pengukuran kebijakan dividen menggunakan Rasio Pembayaran Dividen/Dividend Payout Ratio (DPR).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Kebijakan Utang

Kebijakan utang merupakan langkah yang dicoba oleh industri dalam mendapatkan pendanaan lewat utang. Kebijakan utang dapat diukur menggunakan proksi Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER).

$$LTDER = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Total equity}}$$

3.2 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi berupa peraturan perundang-undangan yang berlaku dan data laporan keuangan perusahaan yang diambil pada website resmi Bursa Efek Indonesia Indonesia www.idx.co.id (IDX Indonesia Stock Exchange, 2021) dan sumber lain yang relevan. Pengolahan data menggunakan alat bantu *E-Views Serie 9*. Variabel bebas (*Variable Independen*) dalam penelitian ini adalah tarif pajak, kebijakan dividen dan kebijakan utang. Sedangkan

variabel terikat (*Variable dependen*) dalam penelitian ini adalah harga saham.

3.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan perhitungan statistik dengan menggunakan aplikasi *E-Views Serie*.

Uji Statistik Deskriptif

Sebelumnya dilakukan terlebih dahulu uji statistik deskriptif yang menghasilkan deskripsi dari data yang digunakan, sehingga menjadikan informasi lebih jelas dan lebih mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif dapat dilihat dari rata-rata (mean), nilai tengah (median), nilai yang sering muncul (modus), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum (Ghozali, 2019).

Uji Model Regresi Data Panel

Selanjutnya dilakukan uji model regresi data panel yang di dalamnya terdapat metode common effect, fixed effect dan random effect, sedangkan Uji Chow dan Uji Hausman digunakan untuk menentukan metode yang lebih cocok dan sesuai untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Chow untuk menentukan uji mana diantara kedua metode tersebut, yaitu metode common effect dan metode fixed effect, yang harus digunakan dalam pemodelan data panel. Uji Hausman adalah untuk menentukan yang sebaiknya dilakukan dalam pemodelan data panel yaitu antara metode efek acak (random effect) dan metode (fixed effect).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik memiliki tujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini,

yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokolerasi.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan metode yang digunakan untuk memodelkan pengaruh variabel prediktor terhadap variabel respon pada beberapa sektor yang diamati dari suatu objek penelitian selama periode waktu tertentu.

Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi-variabel dependen (Ghozali, 2017).

Uji Simultan (Uji Statistik F)

Dilakukan uji F untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2019).

Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji t yang bertujuan untuk menguji hubungan regresi secara parsial, dalam uji t statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel-variabel terikat dengan menggunakan *views*.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian hasil dan pembahasan ini menyajikan analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini mencakup nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean* (rata-rata), standar deviasi dan jumlah sampel dari

masing-masing variabel. Hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	HRSAHAM	TARIFPJ	KBDIVIDEN	KBHUTANG
Mean	4515.896	0.400000	0.605398	0.346169
Median	1880.000	0.000000	0.368332	0.221105
Maximum	55900.00	1.000000	7.307927	1.725819
Minimum	94.00000	0.000000	0.001751	0.011892
Std. Dev.	7788.830	0.491869	0.883039	0.377430
Skewness	4.482116	0.408248	5.504558	1.724082
Kurtosis	26.16651	1.166667	38.66750	5.676421
Jarque-Bera	3213.774	20.97801	7257.141	99.23475
Probability	0.000000	0.000028	0.000000	0.000000
Observations	125	125	125	125

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 dapat diketahui bahwa variabel harga saham pada perusahaan *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2021 nilai minimum sebesar 94.00000, nilai maksimum sebesar 55900.00, nilai rata-rata sebesar 4515.896 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 7788.830. Hal ini menunjukkan bahwa penyimpangan data pada variabel harga saham tinggi disebabkan oleh penyebaran data yang tidak merata sehingga menyebabkan bias yang artinya dapat dikatakan variabel harga saham bersifat heterogen.

Variabel tarif pajak pada perusahaan *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2021 memiliki nilai minimum sebesar 0.000000, nilai maksimum sebesar 1.000000, nilai rata-rata sebesar 0.400000 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 0.491869. Hal ini menunjukkan bahwa penyimpangan data pada variabel tarif pajak tinggi disebabkan oleh penyebaran data yang tidak merata sehingga menyebabkan bias yang artinya dapat dikatakan variabel tarif pajak bersifat heterogen.

Variabel kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2021 nilai minimum sebesar 0.001751, nilai maksimum sebesar 7.307927, nilai rata-rata sebesar 0.605398 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 0.883039. Hal ini menunjukkan bahwa penyimpangan data pada variabel kebijakan dividen tinggi disebabkan oleh penyebaran data yang tidak merata sehingga menyebabkan bias yang artinya dapat dikatakan variabel kebijakan dividen bersifat heterogen.

Variabel kebijakan hutang pada perusahaan *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2021 memiliki nilai minimum sebesar 0.011892, nilai maksimum sebesar 1.725819, nilai rata-rata sebesar 0.346169 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 0.377430. Hal ini menunjukkan bahwa penyimpangan data pada variabel kebijakan hutang tinggi disebabkan oleh penyebaran data yang tidak merata sehingga menyebabkan bias yang artinya dapat dikatakan variabel kebijakan hutang bersifat heterogen.

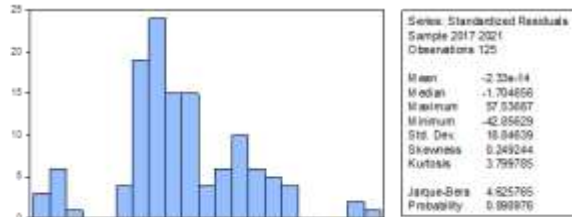
Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik yang berkaitan dengan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokolerasi yaitu sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel independen, variabel dependen atau keduanya berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2017). Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah apabila nilai Jarque-

Bera (JB) lebih besar dari 5% atau 0.05 maka data distribusi normal.



Sumber: Output Eviews 9, 2022

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas yang menggunakan Jarque-Bera pada gambar 2 dapat diketahui nilai probabilitas Jarque-Bera adalah 0.098976 lebih besar dari 0.05 atau $0.098976 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi tersebut ditemukan adanya korelasi antara variabel independen, jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat masalah multikolinearitas (Ghozali, 2017).

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas

X1	X2	X3
1.000000	-0.042474	-0.005727
-0.042474	1.000000	-0.029525
-0.005727	-0.029525	1.000000

Sumber: Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan pengujian terhadap nilai koefisien korelasi pada tabel 2 dapat diketahui masing-masing variabel independen menghasilkan nilai koefisien lebih kecil dari 0.90 atau < 0.90 , maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji

Glejser dilakukan dengan cara meregresikan nilai *absolute residual* dengan variabel bebas dengan tingkat probabilitas 0.05. Jika nilai probabilitasnya lebih dari 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2017).

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-0.000331	0.000374	-0.884960	0.3779
X2	-0.000239	0.000208	-1.149736	0.2525
X3	-0.000206	0.000487	-0.423988	0.6723

Sumber: Output Eviews 9, 2022

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser pada tabel 3 menunjukkan nilai probabilitas masing-masing variabel independen lebih besar dari 0.05 sehingga dapat simpulkan penelitian ini tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Uji autokorelasi dapat muncul karena residual yang tidak bebas antar satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini disebabkan karena *error* pada individu cenderung mempengaruhi individu yang sama pada periode berikutnya (Ghozali, 2017).

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	2.009847	Prob. F(100,21)	0.0345
Obs*R-squared	113.1749	Prob. Chi-Square(100)	0.1735

Sumber: Output Eviews 9, 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan uji Godfrey pada tabel 4 menunjukkan nilai probabilitas Chi Square sebesar 0.1735 lebih besar dari 0.05 atau $0.1735 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak ada masalah autokorelasi.

Dengan demikian dinyatakan bahwa data telah memenuhi asumsi klasik sehingga dapat melanjutkan ke tahap selanjutnya yaitu uji regresi data panel.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh tarif pajak, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap harga saham pada perusahaan *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2021. Hasil analisis regresi data panel adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6959.031	1641.617	4.239131	0.0000
X1	-2051.489	858.4216	-2.389838	0.0184
X2	60.82884	591.3257	0.102869	0.9182
X3	-4793.515	2363.924	-2.027779	0.0448

Sumber: Output Eviews 9, 2022

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Dalam koefisien determinasi yang memiliki nilai kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas.

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.074976	Mean dependent var	1418.127
Adjusted R-squared	0.052041	S.D. dependent var	4807.665
S.E. of regression	4680.895	Sum squared resid	2.65E+09
F-statistic	3.269120	Durbin-Watson stat	0.665418
Prob(F-statistic)	0.023666		

Sumber: Output Eviews 9, 2022

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 6 maka dapat diketahui bahwa hasil dari Adjusted R-Squared adalah 0.052041 maka hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen tarif pajak, kebijakan dividen, dan

kebijakan hutang dapat menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan 5.2%, dan sisanya sebesar 94.8% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Uji Statistik F

Hasil uji statistik F adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil uji statistik F

R-squared	0.074976	Mean dependent var	1418.127
Adjusted R-squared	0.052041	S.D. dependent var	4807.665
S.E. of regression	4680.895	Sum squared resid	2.65E+09
F-statistic	3.269120	Durbin-Watson stat	0.665418
Prob(F-statistic)	0.023666		

Sumber: Output Eviews 9, 2022

Berdasarkan hasil uji statistik F pada tabel diatas dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 3.269120 dan probabilitas $F_{statistic}$ sebesar 0.023666, sedangkan untuk mencari F_{tabel} dengan jumlah sampel $(n) = 125$ dan jumlah variabel $(k) = 3$. F_{tabel} bisa dilihat pada tabel distribusi F dengan tingkat signifikansi 0.05 sehingga didapat F_{tabel} nya sebesar 2.68. Berdasarkan nilai F_{tabel} yang diperoleh maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_1 diterima bahwa tarif pajak, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap harga saham dengan hasil pengujian $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($3.269120 > 2.68$) dan probabilitas < 0.05 ($0.023666 < 0.05$).

Uji Statistik t

Hasil uji statistik t adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil uji statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6959.031	1641.617	4.239131	0.0000
X1	-2051.489	858.4216	-2.389838	0.0184
X2	60.82884	591.3257	0.102869	0.9182
X3	-4793.515	2363.924	-2.027779	0.0448

Sumber: Output Eviews 9, 2022

Dari pengujian tersebut maka diperoleh hasil t_{tabel} sebesar 1.97976 maka hasil uji statistik t dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh tarif pajak terhadap harga saham
Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 8 diperoleh probabilitas variabel tarif pajak sebesar $0.0184 < 0.05$ dan diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 2.389898 dan bernilai negatif, sedangkan t_{tabel} adalah sebesar 1.97976, maka dari hasil tersebut berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.389898 < 1.97976$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima, artinya secara parsial tarif pajak berpengaruh terhadap harga saham.
2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham
Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 8 diperoleh probabilitas variabel kebijakan dividen sebesar $0.9182 > 0.05$ dan diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 0.102869 dan bernilai positif, sedangkan t_{tabel} adalah sebesar 1.97976, maka dari hasil tersebut berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0.102869 > 1.97976$, sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_3 ditolak, artinya secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.
3. Pengaruh kebijakan hutang terhadap harga saham
Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 8 diperoleh probabilitas variabel kebijakan hutang sebesar $0.0448 < 0.05$ dan diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 2.027779 dan bernilai negatif, sedangkan t_{tabel} adalah sebesar 1.97976, maka dari hasil tersebut berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.027779 > 1.97976$, sehingga

dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_4 diterima, artinya secara parsial kebijakan hutang berpengaruh terhadap harga saham.

Pembahasan

Pengaruh Tarif Pajak, Kebijakan dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham

Data dari tahun 2017-2021 pada uji F, F_{tabel} bisa dilihat pada tabel distribusi F dengan tingkat signifikansi 0.05 sehingga didapat F_{tabel} nya sebesar 2.68. Berdasarkan nilai F_{tabel} yang diperoleh maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_1 diterima bahwa tarif pajak, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Harga saham yang terjadi di bursa dapat disebabkan oleh kekuatan permintaan dan penawaran, karena tingginya permintaan saham akan mempengaruhi naiknya harga saham dan sebaliknya. Jika kondisi di mana harga saham terus naik dapat dipertahankan terus menerus, tingkat kepercayaan investor akan lebih tinggi pada entitas. Sebaliknya, jika harga saham suatu entitas terus menurun secara signifikan, nilai suatu entitas di mata investor juga akan semakin berkurang, namun keadaan di mana harga saham terus naik sesuai dengan keinginan pemegang saham sulit dipertahankan, karena harga saham dapat berubah kapan saja, tergantung pada faktor-faktor yang mempengaruhinya (Hisbullah, 2021). Sehingga hasil penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suripto, 2019), (E. S. Rahayu & Irawati, 2022), (Lisnawati et al., 2018) dan yang menyatakan bahwa tarif pajak, kebijakan dividen dan kebijakan utang berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Tarif Pajak Terhadap Harga Saham

Hasil uji statistik t diperoleh probabilitas variabel tarif pajak sebesar $0.0184 < 0.05$. Hal ini memiliki arti bahwa secara parsial tarif pajak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan menggunakan tarif progresif sebagaimana diatur dalam UU No 36 Tahun 2010 pasal 17 ayat (1) dimana diperoleh hasil bahwa tarif pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, karena memberikan arti bahwa ketika ada kenaikan tarif pajak, maka akan diikuti dengan meningkatnya harga saham. Dimana dalam penelitian ini menggunakan tarif progresif yaitu jika semakin tinggi objek pajaknya, maka semakin tinggi persentase tarif pajaknya. Hasil penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suripto, 2019), namun berbanding terbalik dengan hasil penelitian (E. S. Rahayu & Irawati, 2022) yang menyatakan tarif pajak tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hasil uji statistik t diperoleh probabilitas variabel kebijakan dividen sebesar $0.9182 > 0.05$. Hal ini memiliki arti bahwa secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kekayaan pemegang saham dapat dimaksimalkan menggunakan kebijakan *dividend pay out ratio* (DPR) atau rasio pembayaran dividen (Harmono, 2011). Bila nilai DPR rendah maka kebijakan ini akan dianggap tidak produktif bagi investor. Karena semakin rendah nilai DPR maka akan merugikan investor. Hasil penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan

oleh (Latifah & Suryani, 2020) dan (P. Rahayu & Yani, 2021) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun, berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (E. S. Rahayu & Irawati, 2022) bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Harga Saham

Hasil uji statistik t diperoleh probabilitas variabel kebijakan hutang sebesar $0.0448 < 0.05$. Hal ini memiliki arti bahwa secara parsial kebijakan utang berpengaruh terhadap harga saham. Kebijakan pendanaan dapat disampaikan dari laporan keuangan melalui rasio utang terhadap modal (Sudana, 2015). Sehingga mendukung penelitian yang dilakukan (Hajar, 2022) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi utang dalam pendanaan perusahaan, berarti perusahaan yakin dengan prospek perusahaan kedepannya karena ada keyakinan dapat memenuhi beban bunga dan pokok pinjaman utang (Sugeng, 2017). Dengan demikian, kebijakan pendanaan melalui sumber hutang memberikan isyarat (sinyal) positif bagi investor tentang prospek perusahaan, sehingga mendorong naiknya harga saham.

V. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh tarif pajak, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap harga saham pada perusahaan *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2021. Hasil pengujian statistik menggunakan uji F menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas yaitu tarif pajak, kebijakan

dividen dan kebijakan utang secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai koefisien determinasi 5,2%. Berdasarkan uji t variabel tarif pajak dan kebijakan utang berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang berkaitan dengan sampel yang menyebabkan data-data yang dibutuhkan tidak ada di dalam laporan keuangan, sehingga mengurangi jumlah sampel perusahaan karena banyaknya perusahaan yang tidak memenuhi kriteria.

Saran

Untuk meningkatkan penelitian selanjutnya peneliti dapat menguji variabel independen yang mempengaruhi harga saham dengan memperluas kriteria sampel, tahun penelitian dan melakukan pengujian pada industri yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainun, Moh. B. (2020). Efek Moderasi Kebijakan Hutang pada Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(3), 382–402. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i3.4192>
- Brigham, E. F. (2013). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11 Buku 2). Salemba 4.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (eleventh edition). Salemba Empat.
- Eldon Hendriksen, H. B. (1991). *Accounting theory*. Prentice hall.
- Ghozali, I. (2017). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2019). Analisis Multivariat dan Ekonometrika. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hajar, D. (2022). Pengaruh kebijakan hutang dan rasio pasar terhadap harga saham. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(2), 113. <https://doi.org/10.32503/jck.v1i2.2835>
- Harmadji, D. E., Subroto, B., Saraswati, E., & Prihatiningtias, Y. W. (2018). From Theory to Practice of Signaling Theory: Sustainability Reporting Strategy Impact on Stock Price Crash Risk with Sustainability Reporting Quality as Mediating Variable. *KnE Social Sciences*.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis* (Edisi kesatu). Bumi Aksara.
- Hisbullah, M. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9 (2), 794.
- Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31–44. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p31>
- Lisnawati, I., Made, A., & Dianawati, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham Dan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *JRMA (Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 6 (2), 1–20.
- Miller, M. H., & Rock, K. (1985). Dividend Policy under Asymmetric Information. *The Journal of Finance*, Vol. XL, No. 4.
- Neni. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sumatera Utara.
- Nuraeni, R. , B. B., & Triuspitorini, F. A. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROE Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45

- di BEI. Indonesian Journal of Economics and Management, 1(3), 634–641.
- Oktavia, W., & Safii, M. (2022). Pengaruh karakter Eksekutif dan Financial Distress Terhadap Tax Avoidance.
- Rahayu, E. S., & Irawati, W. (2022). Pengaruh Tarif Pajak, Kebijakan Dividen, Risiko Bisnis terhadap Harga Saham. Yudishtira Journal Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside, 2(2), 244–261. <https://doi.org/10.53363/yud.v2i2.39>
- Rahayu, P., & Yani, A. (2021). Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Gorontalo Accounting Journal*, 4(2), 184. <https://doi.org/10.32662/gaj.v4i2.1732>
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). 3(3), 183.
- Sudana, I. M. (2015). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Deepublish.
- 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), 479–494. <http://www.ejournal-academia.org/index.php/renaissance>
- Susanto, Y. K. (2011). Kepemilikan saham, kebijakan dividen, karakteristik per usahaan, risiko sistematik, set peluang investasi dan kebijakan hutang. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(3), 195–210.
- Viriany, & Kristian. (2021). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III (2), 490–496.