

**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)**

Lisnaria Gea¹, Anna Sofia Atichasari², Sat Yudha Dhahana³,
¹²³Universitas Islam Syekh-Yusuf, Tangerang
Lisnariage65075@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of tax rates, earnings per share and dividend policy on stock prices with moderating business risk (empirical study of technology and digital companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022). This type of research uses quantitative research methods which are associative in nature used to answer the formulation of research problems. In addition, the data uses annual financial reports obtained from the site www.idx.com. The number of samples used in this study were 11 companies out of 34 companies obtained using purposive sampling technique. The data analysis technique was carried out using multiple linear regression analysis using SPSS software version 24. The results showed that tax rates, earnings per share and dividend policy simultaneously affect stock prices. However, partially, tax rates have no effect on stock prices, while earning per share has a positive and significant effect on stock prices and dividend policy has a negative and significant effect on stock prices. Then this study also found that business risk can strengthen the relationship between tax rates on stock prices, but does not strengthen the relationship between earning per share and dividend policy on stock prices.

Keywords: Tax Rate, Earning Per Share, Dividend Policy, Stock Price, Business

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan mempunyai tujuan supaya bisa berkembang dan bertumbuh, serta beralih sebagai perusahaan yang lebih maju, agar memperoleh keuntungan yang sangat besar seperti lewat pasar modal. Karena dalam era globalisasi saat ini perusahaan harus mampu bersaing dalam dunia bisnis.

Fenomena yang berkaitan pada harga saham, salah satunya terhadap entitas atau perusahaan sektor teknologi dan digital yang sahamnya tercatat di BEI dimana mengalami dinamika harga saham dalam rentang waktu lima tahun terakhir, seperti perusahaan PT. Limas Indonesia Tbk (LMAS), PT. Metrodata Elektronik Tbk (MTDL) dan PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK) yang dapat dilihat pada gambar grafik berikut ini:

Gambar 1. Grafik Harga Saham Perusahaan Teknologi dan Digital Tahun 2018-2022 (Dalam Satuan Rupiah)

Menurut (Brigham & Houston, 2019) *Signalling theory* merupakan aksi dan dilakukan manajemen perusahaan dan menyediakan petunjuk kepada investor berkaitan dengan seperti apa perusahaan dapat memandang prospek perusahaan.

Harga saham adalah harga yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan di pasar, oleh karena itu harga saham dalam sebuah perusahaan akan selalu mengalami perubahan sesuai dengan keadaan pasar (Amri & Praptoyo, 2022)

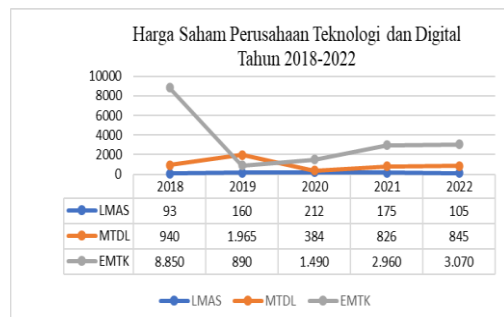
Menurut (E. S. Rahayu & Irawati, 2022) Tarif pajak merupakan tarif yang digunakan dalam menetapkan besarnya pajak yang harus dibayar. Secara umum, tarif pajak diungkapkan dalam bentuk persentase.

Menurut (Gulo et al., 2022) *Earning Per Share* (EPS) adalah laba bersih untuk setiap lembar saham yang dapat dicapai oleh suatu perusahaan dalam melaksanakan kegiatan usahanya.

Menurut (Alza & Utama, 2018) Kebijakan dividen merupakan ketetapan tentang berapa persen dari keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen, dibandingkan dengan jumlah yang disimpan untuk investasi di masa depan.

Menurut (Juwita et al., 2021) Risiko bisnis sebagai ketidakpastian pendapatan yang akan diterima oleh perusahaan untuk kegiatan investasinya.

Menurut (E. S. Rahayu & Irawati, 2022) mengatakan Tarif pajak tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan menurut (Suripto, 2019) mengatakan bahwa tarif pajak berdampak positif dan signifikan terhadap harga saham.



Menurut (Siregar & Farisi, 2020) mengatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh (negatif) terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan menurut (Ardiyanto et al., 2020) mengatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga

saham.

Menurut (Warouw et al., 2022) berdasarkan hasil penelitiannya mengatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan menurut (Fitri & Purnamasari, 2018) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

Menurut (E. S. Rahayu & Irawati, 2022) mengatakan bahwa risiko bisnis berdampak positif terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan menurut (Juwita et al., 2021) mengatakan bahwa risiko bisnis dampak negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Dalam penelitian ini terdapat perbedaan dengan penelitian sebelumnya terlihat dari variabel yang diteliti menggunakan moderasi, objek penelitian dalam perusahaan teknologi dan digital, pengambilan sampel dan tahun penelitian. Seperti penelitian

yang diteliti oleh (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) dan (P. Rahayu & Yani, 2021) Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham, serta (E. S. Rahayu & Irawati, 2022) Pengaruh Tarif Pajak, Kebijakan Dividen, Risiko Bisnis Terhadap Harga Saham.

HIPOTESIS

Ho₁ : Diduga tarif pajak, *earning per share* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh secara simultan terhadap harga saham terhadap harga saham.

Ha₁ : Diduga tarif pajak, *earning per share* dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Ho₂ : Diduga tarif pajak tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Ha₂ : Diduga tarif pajak berpengaruh terhadap harga saham.

Ho₃ : Diduga *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Ha₃ : Diduga *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham.

Ho₄ : Diduga kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Ha₄ : Diduga kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham.

Ho₅ : Diduga risiko bisnis tidak dapat memperkuat hubungan antara tarif pajak terhadap harga saham.

Ha₅ : Diduga risiko bisnis dapat memperkuat hubungan antara tarif pajak terhadap harga saham.

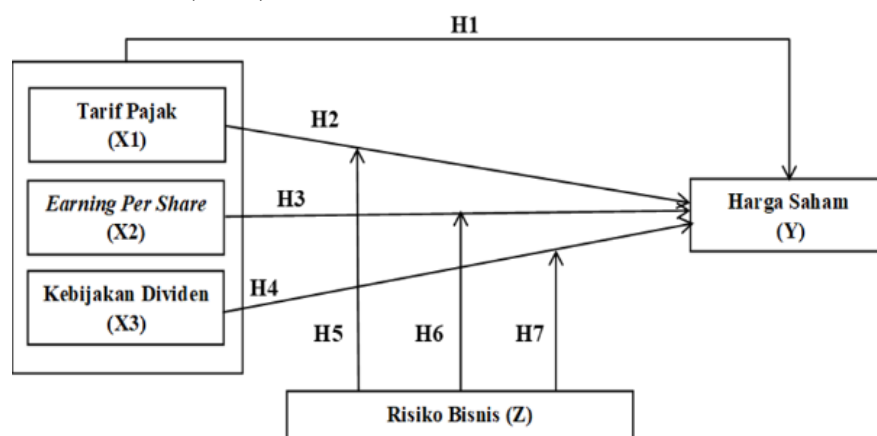
Ho₆ : Diduga risiko bisnis tidak dapat memperkuat hubungan antara *earning per share* terhadap harga saham.

Ha₆ : Diduga risiko bisnis dapat memperkuat hubungan antara *earning per share* terhadap harga saham.

Ho₇ : Diduga risiko bisnis tidak dapat memperkuat hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham.

Ha₇ : Diduga risiko bisnis dapat memperkuat hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham.

Sumber: Data Diolah (2024)



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

DEFINISI OPRASIONAL VARIABEL

Harga Saham (Y)

$$\text{Harga Saham} = \text{Closing Price}$$

Sumber: (Amri & Praptoyo, 2022)

Tarif Pajak (X₁)

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

Sumber: (Suripto, 2019)

Earning Per Share (X₂)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Sumber: (Koerniawan, 2019)

Kebijakan Dividen (X₃)

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning per share}}$$

Sumber:

(Warouw et al., 2022)

Risiko Bisnis (Z)

$$\text{BRISK} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Total aset}}$$

Sumber: (Wairooy, 2019)

Adapun persamaan regresi linier berganda (Ardhyansyah & Praptoyo, 2022) sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan

Y : Harga saham

α : Konstanta

β_1, β_3 : Koefisien regresi

X₁ : Tarif pajak

X₂ : *Earning per share*

X₃ : Kebijakan dividen

e : *Error*

Menurut (Prastowo, 2024) rumus moderasi dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 X_1 * Z + e \dots \dots \dots (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 Z + \beta_3 X_2 * Z + e \dots \dots \dots (2)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_3 + \beta_2 Z + \beta_3 X_3 * Z + e \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

Y : Harga saham

α : Konstanta

β_1, β_3 : Koefisien regresi

X₁ : Tarif pajak

X₂ : *Earning Per share*

X₃ : Kebijakan dividen

Z : Risiko bisnis

e : *Error*

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 34 perusahaan teknologi dan digital yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Pendekatan penelitian kuantitatif dapat dijelaskan sebagai suatu metode yang dilandaskan pada filsafat

positivisme. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang menggunakan analisis linear berganda dan menggunakan program *Microsoft Office Excel 2019* dan *SPSS versi 24* dalam pengolahan data dan perhitungan.

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan teknologi dan digital yang aktif dan tercatat di BEI secara berturut-turut dari tahun 2018-2022.
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya secara lengkap dari tahun 2018-2022.
3. Perusahaan yang mendapatkan laba pada tahun 2018-2022.
4. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tarif Pajak	55	-0,79	8,63	0,3361	1,16497
Earning Per Share	55	-415,28	886,50	69,3234	185,65601
Kebijakan Dividen	55	-1,24	5,39	0,2816	0,94325
Harga Saham	55	50,00	9525,00	1579,1636	2220,84364
Risiko Bisnis	55	-0,22	0,54	0,0433	0,10579
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Data Skunder Diolah (2024)

Tabel 2 menunjukkan hasil statistik deskriptif memberi cerminan atau gambaran terhadap data yang dapat dilihat berdasarkan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum (Ghozali, 2018).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	2083,67476100
Most Extreme Differences	Absolute	0,204
	Positive	0,204
	Negative	-0,168
Test Statistic		0,204
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data Skunder Diolah (2024)

Tabel 3 menunjukkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* bahwa distribusi dalam pengujian ini tidak berdistribusi normal dengan perolehan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dilakukannya transformasi data dalam bentuk Logaritma Natural (LN) yaitu semi-log dengan model Log-Lin.

Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Sesudah Transformasi Data

Sumber: Data Skunder Diolah (2024)

Tabel 4 menunjukkan bahwa uji *Kolmogorov-Smirnov* diketahui hasil dengan signifikansi $0,200 > 0,05$ artinya data penelitian berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Sumber: Data Skunder Diolah (2024)

Tabel 5 menunjukkan bahwa uji multikolinearitas nilai VIF < 10 dan nilai tolerance $> 0,10$. Artinya variabel independen atau semua variabel bebas dalam penelitian tidak mengalami gejala multikolinearitas antara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Metode Glejser

Sumber: Data Skunder Diolah (2024)

Tabel 6 menunjukkan bahwa uji heteroskedastisitas metode *glejser* diperoleh hasil signifikansi variabel tarif pajak 0,408, earning per share 0,729 dan kebijakan dividen 0,702 yang artinya bahwa lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadinya gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokolerasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokolerasi

Sumber: Data Skunder Diolah (2024)

Tabel 7 menunjukkan bahwa uji autokolerasi dengan nilai *Durbin-Watson* 1,976, banyaknya observasi 55 (N) dan (K) yaitu 3 variabel bebas, maka diperoleh nilai dL 1.4523 dan nilai dU 1.6815 oleh karena itu $1.6815 < 1,976 < 2,3185$ (4-du) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 8. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Sumber: Data Skunder Diolah (2024)

Tabel 8 diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 1426,623 - 95,566X_1 + 3,784X_2 - 275,782X_3 + e$$

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000	
	Std. Deviation	1,16359911	
Most Extreme Differences	Absolute	0,068	
	Positive	0,068	
	Negative	-0,057	
Test Statistic			0,068
Asymp. Sig. (2-tailed)			,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. This is a lower bound of the true significance.			
	Kebijakan Dividen	0,999	1,001
a. Dependent Variable: Harga Saham			

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,931	0,122	7,635	0,000
	Tarif Pajak	-0,067	0,080	-0,122	0,408
	Earning Per Share	0,000	0,001	-0,051	0,729
	Kebijakan Dividen	-0,057	0,149	-0,056	0,702
a. Dependent Variable: Abs res					
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,786 ^a	0,618	0,595	621,78426	1,976
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Earning Per Share, Tarif Pajak					
b. Dependent Variable: Harga Saham					

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1426,623	96,708	14,752	0,000
	Tarif Pajak	-95,566	72,817	-0,114	0,195
	Earning Per Share	3,784	0,457	0,719	0,000
	Kebijakan Dividen	-275,782	89,751	-0,266	0,003
a. Dependent Variable: Harga Saham					

UJI HIPOTESIS

Uji Simultan (f)

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (f)

Sumber: Data Skunder Diolah (2024)

Tabel 9 menunjukkan bahwa f_{hitung} 27,490 > f_{tabel} 2.40 didapat dari jumlah observasi (n) sebanyak 55 dikurangi jumlah variabel independen (k) sebanyak 4 dan nilai sig 0,000 < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan tarif pajak, *earning per share* dan kebijakan dividen berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (bebas) yaitu harga saham.

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	31884082,000	3	10628027,330	27,490	,000 ^b
Residual	19717398,700	51	386615,661		
Total	51601480,690	54			

a. Dependent Variable: Harga Saham
b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Earning Per Share, Tarif Pajak

Uji Parsial (t)

Tabel 10. Hasil Uji Parsial (t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1426,623	96,708		14,752	0,000
	Tarif Pajak	-95,566	72,817	-0,114	-1,312	0,195
	Earning Per Share	3,784	0,457	0,719	8,285	0,000
	Kebijakan Dividen	-275,782	89,751	-0,266	-3,073	0,003

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Skunder Diolah (2024)

Tabel 10 hasil uji parsial t menunjukkan bahwa tarif pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 11. Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Sumber: Data Skunder Diolah (2024)

Tabel 11 menunjukkan bahwa diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,595 yang dapat disimpulkan bahwa variabel independen tarif pajak (X₁), *earning per share* (X₂) dan kebijakan dividen (X₃) berpengaruh terhadap variabel dependen harga saham (Y) sebesar 59,5% sedangkan sisanya sebesar (100-59,5%) = 40,5% yang dipengaruhi oleh faktor lain seperti *return on asset*, *debt to equity ratio* dan perencanaan pajak selain variabel yang sudah diteliti.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,786 ^a	0,618	0,595	621,78426

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Earning Per Share, Tarif Pajak
b. Dependent Variable: Harga Saham

Tabel 12. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Sumber: Data Skunder Diolah (2024)

Tabel 12 persamaan regresi *Moderated Regression Analysis* (MRA) sebagai berikut:

$$Y = 1569,443 - 92,830.Tarif Pajak - 179,850.Risiko Bisnis - 17316,044.Tarif Pajak * Risiko Bisnis + e \dots \dots \dots (1)$$

$$Y = 1569,443 + 5,311.Earning Per Share - 179,850.Risiko Bisnis - 4,025.Earning Per Share * Risiko Bisnis + e \dots \dots \dots (2)$$

$$Y = 1569,443 - 265,294.Kebijakan Dividen - 179,850.Risiko Bisnis - 1255,864.Kebijakan Dividen * Risiko Bisnis + e \dots \dots \dots (3)$$

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1569,443	111,734		14,046	0,000
Tarif Pajak	-92,830	71,556	-0,111	-1,297	0,201
Earning Per Share	5,311	1,017	1,009	5,223	0,000
Kebijakan Dividen	-265,294	102,272	-0,256	-2,594	0,013
Risiko Bisnis	-179,850	1633,544	-0,019	-0,110	0,913
X1Z	-17316,044	8320,388	-0,243	-2,081	0,043
X2Z	-4,025	2,105	-0,269	-1,912	0,062
X3Z	-1255,864	3828,638	-0,034	-0,328	0,744

a. Dependent Variable: Harga Saham

Uji MRA menunjukkan risiko bisnis dapat memperkuat hubungan antara tarif pajak terhadap harga saham. Dengan t hitung negatif 2,081 > t tabel 2,007 dan sig 0,043 < 0,05 dengan arah hubungan negatif, maka hipotesis Ha₅ diterima. Artinya, semakin tinggi tarif pajak dengan risiko bisnis sebagai moderator, harga saham cenderung menurun. Dengan model moderasi yang digunakan *pure moderator* (moderator murni).

Sementara Uji MRA *earning per share* yang dimoderasi oleh risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (t hitung negatif 1,912 < t tabel 2,007 dan sig 0,062 > 0,05), hipotesis Ho₆ ditolak. Sedangkan Uji MRA kebijakan dividen yang dimoderasi risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (t hitung negatif 0,328 < t tabel 2,007 dan sig 0,744 > 0,05). Hipotesis alternatif ditolak. Dengan model moderasi yang digunakan *Homologiser moderation*.

PEMBAHASAN

Pengaruh Tarif Pajak, *Earning Per Share* Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian tabel 9 pada uji simultan f diketahui bahwa tarif pajak, *earning per share* dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Dimana signifikansi sebesar (0,000 < 0,05) dan nilai f hitung lebih besar dari pada f tabel (27,490 > 2.40) sehingga hipotesis (H₁) diterima.

Pengaruh Tarif Pajak Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian tabel 10 pada uji simultan t diketahui bahwa tarif pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dimana nilai signifikan sebesar 0,195 > 0,05 dan nilai t hitung lebih besar dari pada t tabel (negatif 1,312 < 2.007) sehingga (Ho₂) diterima. Karena tarif pajak sering dianggap sebagai kebijakan eksternal, bukan indikator kinerja operasional perusahaan. Perubahan tarif pajak kurang relevan bagi investor, terutama di sektor teknologi yang fokus pada inovasi dan pertumbuhan. Investor lebih tertarik pada indikator seperti *earning per share* dan pendapatan, daripada tarif pajak, terutama karena banyak perusahaan teknologi masih dalam tahap investasi besar dan belum menghasilkan pendapatan signifikan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian menurut (E. S. Rahayu & Irawati, 2022) mengatakan bahwa tarif pajak tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Menurut (Suripto, 2019) mengatakan bahwa tarif pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian tabel 10 pada uji simultan t diketahui bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dimana nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ dan t tabel lebih besar dari t hitung ($8,285 > 2.007$) sehingga (H_{a3}) diterima. Hal ini menunjukkan perusahaan menyampaikan sinyal terhadap investor berkaitan dengan kinerja perusahaan yang sebenarnya. Ketika perusahaan mempunyai informasi yang sangat penting dan berhubungan dengan perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada pasar melalui tindakan seperti laporan keuangan, termasuk informasi tentang *earning per share*. Selain itu *earning per share* adalah suatu indikator penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Ketika *earning per share* meningkat sering menjadi sebagai tanda bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan yang baik dan memiliki potensi pertumbuhan yang kuat di masa depan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan (Ardiyanto et al., 2020) mengatakan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian menurut (Siregar & Farisi, 2020) mengatakan bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh (negatif) terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian tabel 10 pada uji simultan t diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Dimana nilai signifikan sebesar $0,003 < 0,05$ dan nilai t tabel lebih besar dari t hitung (negatif $3,073 > 2.007$) sehingga (H_{a4}) diterima. Karena kebijakan dividen mencerminkan distribusi laba kepada pemegang saham dan dapat memberikan sinyal keuangan perusahaan. Dividen yang meningkat menunjukkan kepercayaan manajemen pada kinerja masa depan, sedangkan penurunan dividen bisa menandakan masalah keuangan atau keputusan untuk menahan laba untuk investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Marini & Dewi, 2019) mengatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berbeda dengan penelitian menurut (Warouw et al., 2022) berdasarkan hasil penelitiannya bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Tarif Pajak Terhadap Harga Saham dengan Pemoderasi Risiko Bisnis

Hasil penelitian tabel 11 *Moderated Regression Analysis* (MRA) tarif pajak dengan variabel moderating risiko bisnis ($X_1 * Z$) menunjukkan bahwa risiko bisnis mampu memperkuat hubungan negatif antara tarif pajak terhadap harga saham. Dimana nilai signifikan (sig) sebesar $0,043 < 0,05$ dan nilai t hitung negatif $2,081 > t$ tabel 2.007 sehingga (H_{a5}) diterima. Hal ini disebabkan dengan nilai t hitung negatif $2,081$ menunjukkan bahwa peningkatan tarif pajak dengan risiko bisnis tinggi cenderung menurunkan harga saham. Peningkatan tarif pajak mengurangi laba bersih, dan jika risiko bisnis meningkat, pandangan investor terhadap masa depan perusahaan memburuk, sehingga harga saham turun. Dalam teori sinyal, tarif pajak yang tinggi dapat dianggap sebagai tanda ketidakstabilan ekonomi, yang memperkuat pandangan

negatif investor saat risiko bisnis tinggi, tetapi mungkin tidak memengaruhi harga saham jika risiko bisnis rendah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian menurut (E. S. Rahayu & Irawati, 2022) dalam penelitiannya tarif pajak tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian menurut (Amelia & Rizal, 2023) bahwa tarif pajak berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham dengan Pemoderasi Risiko Bisnis

Hasil penelitian tabel 11 *Moderated Regression Analysis* (MRA) *earning per share* dengan variabel moderating risiko bisnis ($X_2 * Z$) menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak mampu memperkuat hubungan *earning per share* terhadap harga saham. Dimana nilai signifikan sebesar $0,062 > 0,05$ dan nilai t hitung negatif $1,912 < t$ tabel 2.007 sehingga (H_{06}) diterima. Hal ini disebabkan, karena perubahan risiko bisnis tidak cukup kuat untuk memperkuat hubungan antara *earning per share* (EPS) dan harga saham. EPS yang tinggi biasanya memberi sinyal positif, tetapi risiko bisnis tinggi dapat mengurangi dampak positifnya. Investor mempertimbangkan risiko bisnis dalam menilai perusahaan, sehingga sinyal positif dari EPS mungkin tidak cukup kuat untuk meningkatkan harga saham jika risiko bisnis tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Rahmatiah, 2020) *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan menurut (Ardiyanto et al., 2020) mengatakan *earning per share* berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham dengan Pemoderasi Risiko Bisnis

Hasil penelitian tabel 11 *Moderated Regression Analysis* (MRA) kebijakan dividen dengan variabel moderating risiko bisnis ($X_3 * Z$) menunjukkan bahwa risiko bisnis memperlemah atau tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham. Dimana nilai signifikan (sig) sebesar $0,744 > 0,05$ dan nilai t hitung negatif $0,328 < t$ tabel 2.007 sehingga (H_{07}) diterima. Hal ini disebabkan investor lebih fokus pada risiko bisnis operasional daripada kebijakan dividen saat mengevaluasi perusahaan. Ketika risiko bisnis tinggi, kemampuan perusahaan dalam menjaga pendapatan stabil dan mengelola risiko lebih penting bagi investor dibandingkan dividen, yang tidak selalu menjamin pertumbuhan saham. Di perusahaan teknologi, kebijakan dividen sebagai sinyal juga cenderung lemah dan tidak konsisten.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian menurut (Alza & Utama, 2018) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian menurut (Fitri & Purnamasari, 2018) kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan, hal ini menunjukkan bahwa naiknya kebijakan dividen akan diikuti dengan kenaikan harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Tarif pajak, *earning per share* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Tarif pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3. *Earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
4. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
5. Pengaruh tarif pajak terhadap harga saham dengan pemoderasi risiko bisnis, dimana risiko bisnis dapat memperkuat hubungan negatif antara tarif pajak terhadap harga saham.
6. Pengaruh *earning per share* terhadap harga saham dengan pemoderasi risiko bisnis, dimana risiko bisnis tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *earning per share* terhadap harga saham.
7. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham dengan pemoderasi risiko bisnis, dimana risiko bisnis tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham.

Saran

1. Dalam penelitian ini tarif pajak tidak berpengaruh terhadap harga saham dan tidak perlu diperhatikan.
2. Bagi perusahaan harus memperhatikan perkembangan *earning per share* dan kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi harga saham.
3. Bagi investor perlu memantau perkembangan pasar dan kinerja perusahaan teknologi dan digital yang di minati. Hal ini dapat membantu investor dalam mengetahui peluang investasi, serta waspada akan perubahan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.
4. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sektor yang berbeda, agar sampel yang digunakan semakin banyak dan hasil yang diperoleh dapat lebih mewakili keadaan sebenarnya.
5. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham seperti *return on asset*, *debt to equity ratio* dan perencanaan pajak.
6. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan *software* statistik lain seperti, EViews dan SmartPLS.

DAFTAR PUSTAKA

- Alza, R. Z., & Utama, A. . G. S. (2018). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 2011-2015). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 3(1). <https://doi.org/10.31093/jraba.v3i1.95>
- Amelia, R., & Rizal, A. S. (2023). Pengaruh Tarif Pajak, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Terhadap Harga Saham Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Bisnis & Akuntansi Unsurya*, 8(2), 107–120. <https://doi.org/10.35968/jbau.v8i2.1061>
- Amri, M. R., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(8), 1–14.
- Ardhyansyah, V. R., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate.

- Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIaku)*, 1(2), 199–211.
<https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i2.5407>
- Ardiyanto, A., Wahdi, N., & Santoso, A. (2020). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis & Akuntansi Unsurya*, 5(1), 33–49.
<https://doi.org/10.35968/jbau.v5i1.377>
- Fitri, I. K., & Purnamasari, I. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2008-2012). *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 8–14.
<https://doi.org/10.35138/organum.v1i1.24>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25. Universitas Diponegoro*.
- Gulo, S., Sofiyan, & Faris, S. (2022). The Effect of Earning Per Share (EPS) and Company Size on Stock Prices with Dividend Policy as Moderating Variables in Trade, Services, And Investment Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2016-2020. *International Journal of Research and Review*, 9(9), 222–229. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20220924>
- Juwita, Harjadi, D., & Purnama, D. (2021). Total Aset, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *MEDIKONIS: Jurnal Media Komunikasi Dan Bisnis*, 12(2), 33–41.
<https://doi.org/10.52659/medikonis.v12i2.46>
- Koerniawan, F. C. C. (2019). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018). *E-Proceeding of Management*, 6(2), 3114–3121.
<https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/10127/9983>
- Marini, N. L. P. S., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 5887.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p01>
- Prastowo, S. L. (2024). *Pengaruh Sikap, Motivasi, Daya Ingat, dan Metakognitif Terhadap Hasil Belajar Siswa Sekolah Dasar dengan Efektivitas Model Pembelajaran Sebagai Variabel Moderasi*. PT Catalyst Development Partners.
- 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>
- Rahmatiah, C. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, ROA, DER dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 6(3), 1–12.
- Siregar, Q. R., & Farisi, S. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*,

- 2(2), 123. <https://doi.org/10.31599/jmu.v2i2.774>
- 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). *Jurnal Renaissance*, 4(01), 479–494. <http://www.ejournal-academia.org/index.php/renaissance>
- Wairooy, M. A. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Balance Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 165–187. <https://doi.org/10.26618/jeb.v15i2.2190>
- Warouw, V. G., Pangkey, R. I. J., & Fajar, N. (2022). *Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bei Periode 2016-2018*. 3(1), 137–148.