

Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Lathif Abdullah¹, Khoirunnisa Azzahra²
 Universitas Pamulang -¹mail@lathif-abdullah.my.id
 -²dosen00880@unpam.ac.id

Abstrak—This study aims to examine the effect of dividend policy, firm size, and interest rates on stock prices. This research employs a descriptive quantitative approach using secondary data obtained from companies' annual financial statements and relevant official publications. The population of this study consists of 46 banking sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 12 companies with an observation period of five years. Panel data regression was used as the data analysis technique. Data processing and hypothesis testing were conducted using EViews 13. The results indicate that dividend policy, firm size, and interest rates simultaneously affect stock prices. Partially, dividend policy has no effect on stock prices, firm size has a positive and significant effect on stock prices, while interest rates have a negative and significant effect on stock prices.

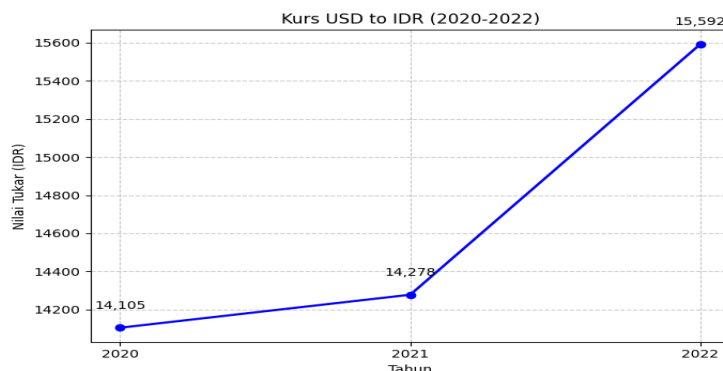
Keywords: Dividend Policy, Firm Size, Interest Rates, Stock Prices

1.PENDAHULUAN

Pasar Modal merupakan salah satu lembaga yang memiliki peran krusial dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara, khususnya Indonesia (Anggeraini et al., 2023). Sebagai perantara antara investor dengan perusahaan, pasar modal menyediakan berbagai instrumen investasi, di mana saham menjadi instrumen utama yang paling diminati. Harga saham yang terbentuk di bursa efek mencerminkan hasil interaksi permintaan dan penawaran serta aktivitas operasional perusahaan (Anggeraini dkk., 2023). Namun, pergerakan harga saham sangat sensitif terhadap faktor eksternal, terutama kondisi makroekonomi dan peristiwa geopolitik besar yang menciptakan ketidakpastian pasar.

Memasuki tahun 2022, ketika stabilitas ekonomi sedang diupayakan, pasar keuangan global justru dihadapkan pada tantangan baru yang berasal dari ketegangan geopolitik internasional. Konflik antara Rusia dan Ukraina yang pecah pada awal tahun 2022 telah memicu guncangan hebat di pasar keuangan internasional, termasuk Indonesia. Fenomena geopolitik ini berdampak sistemik dengan memicu lonjakan harga energi dan komoditas global, yang pada akhirnya mengakibatkan inflasi tinggi di berbagai negara.

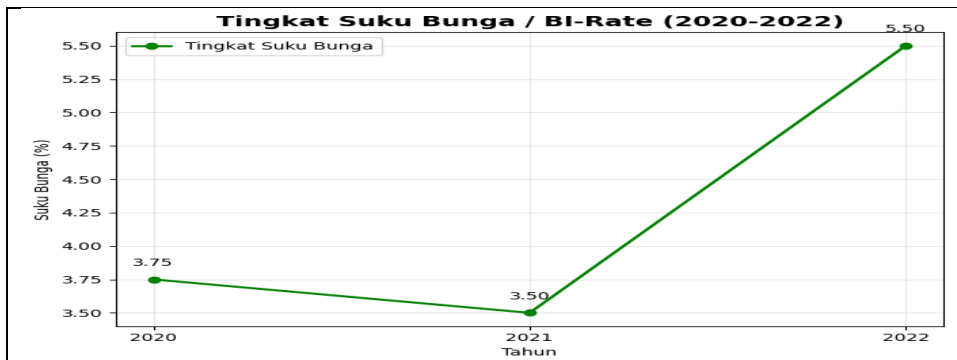
Gambar 1. Nilai Tukar USD ke IDR tahun 2020 – 2022



Sumber: Bank Indonesia, data diolah penulis, 2025

Dampak dari ketegangan geopolitik ini terlihat jelas pada fluktuasi nilai tukar rupiah dan kebijakan moneter domestik. Berdasarkan data Bank Indonesia pada Gambar 1.1, nilai tukar Rupiah terhadap USD mengalami pelemahan yang cukup signifikan akibat ketidakpastian global tersebut. Pada akhir Desember 2021, nilai tukar berada pada angka IDR 14.278, namun melonjak tajam hingga mencapai IDR 15.592 pada akhir Desember 2022.

Gambar . 1 Tingkat Suku Bunga Tahun 2020 - 2022



Sumber: Bank Indonesia, data diolah penulis, 2025

Untuk mengendalikan dampak inflasi yang dipicu oleh krisis geopolitik tersebut, Bank Indonesia merespons dengan kebijakan moneter ketat melalui kenaikan suku bunga acuan secara bertahap (Gambar 1.2). Bagi sektor perbankan, kenaikan suku bunga ini menjadi pedang bermata dua, di satu sisi dapat meningkatkan margin bunga, namun di sisi lain meningkatkan risiko kredit macet dan menurunkan permintaan kredit masyarakat.

Gambar . 2 Pergerakan Harga Saham Sektor Keuangan BEI



Sumber: Tradingview, 2025

Kondisi ketidakpastian global ini menciptakan volatilitas tinggi pada indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia. Seperti yang terlihat pada Gambar 1.3, pergerakan harga saham sektor keuangan mengalami fluktuasi drastis sepanjang tahun 2022. Fenomena geopolitik membuat investor cenderung lebih berhati-hati (*risk-averse*) dalam mengambil keputusan investasi, sehingga menyebabkan pergerakan harga saham sub-sektor perbankan menjadi sangat volatil.

Dalam kondisi seperti ini, perusahaan perbankan dituntut untuk menjaga stabilitas kinerja mereka dengan meningkatkan efisiensi operasional, menjaga kualitas aset, dan memperkuat strategi digitalisasi agar tetap kompetitif di tengah tekanan yang ada.

Perubahan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal. Faktor internal meliputi pergantian manajemen, pengumuman laporan keuangan, kebijakan dividen, dan ukuran

perusahaan. Sementara itu, faktor eksternal mencakup situasi politik dalam negeri, kondisi ekonomi makro, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga (Wahyuni dkk., 2023).

Salah satu faktor internal yang memiliki peran penting dalam pembentukan harga saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai proporsi laba yang akan didistribusikan kepada pemegang saham, baik melalui pembayaran dividen tunai, pemberian dividen dalam bentuk saham, maupun melalui aksi pembelian kembali saham (Prasetyo & Praptoyo, 2021). Kebijakan dividen sangat penting karena dapat memengaruhi nilai dari suatu perusahaan serta harga saham (Napitupulu & Azzahra, 2024).

Penelitian yang dilakukan oleh Prayoga dkk. (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Didukung juga oleh penelitian yang dilakukan oleh Husein & Kharisma (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Jaya dkk. (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengelompokkan perusahaan berdasarkan besar kecilnya, yang dapat ditentukan melalui berbagai metode. Secara umum, perusahaan dapat dikategorikan menjadi tiga, yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil (Simanjuntak, 2021). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih kuat dan tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi, sehingga cenderung memiliki harga saham yang lebih stabil dan berpotensi meningkat. Sebaliknya, perusahaan yang berukuran kecil biasanya menghadapi risiko yang lebih besar dan tingkat kepercayaan investor yang lebih rendah, yang dapat berdampak pada fluktuasi harga sahamnya di pasar modal.

Penelitian Damayanti & Sadewa (2023) sejalan dengan teori tersebut, menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Penelitian tersebut didukung juga oleh penelitian yang dilakukan Simanjuntak (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Tetapi teori ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Evania dkk. (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Selain faktor internal seperti kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, faktor eksternal juga berperan penting dalam menentukan harga saham, salah satunya yaitu suku bunga. Suku bunga merupakan tingkat imbal hasil atau keuntungan yang diperoleh investor atas penggunaan dana investasinya, yang dihitung berdasarkan nilai ekonomis dalam jangka waktu tertentu. Ketika suku bunga mengalami kenaikan, investor cenderung melepas kepemilikan saham mereka dan mengalihkan dana ke deposito yang menawarkan imbal hasil lebih tinggi dan risiko lebih rendah. Akibatnya, permintaan terhadap saham menurun sehingga harga saham pun cenderung mengalami penurunan. Sebaliknya, jika suku bunga turun, investasi di saham menjadi lebih menarik karena potensi keuntungannya lebih tinggi dibandingkan deposito, sehingga mendorong kenaikan harga saham di pasar modal (Agus dkk., 2021).

Teori ini sejalan dengan penelitian Silalahi & Hrp (2020) yang menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham. Didukung juga oleh penelitian yang dilakukan Iradilah & Tanjung (2022) yang menyatakan bahwa secara parsial suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham. Namun, penelitian yang dilakukan Octovian & Mardiaty (2021) tidak sejalan dengan teori yang ada, dimana menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian kembali pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham dengan mempertimbangkan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang umumnya menghasilkan temuan yang beragam dan belum memberikan kesimpulan yang konsisten, penelitian ini mengombinasikan faktor internal perusahaan (kebijakan dividen dan ukuran perusahaan) serta faktor eksternal (tingkat suku bunga) dalam satu model analisis. Dengan menggunakan objek dan periode penelitian yang berbeda, penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris baru serta memperjelas hubungan antarvariabel dalam menentukan harga saham di pasar modal.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* yang ada, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham”

Menurut Michael C. Jensen & William H. Meckling (1976), teori agensi menjelaskan hubungan kontraktual antara principal dan agent, di mana principal mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Dalam perusahaan terbuka, pemegang saham bertindak sebagai principal dan manajemen sebagai agent.

Teori ini berasumsi bahwa setiap individu cenderung mementingkan kepentingan pribadi, sehingga berpotensi menimbulkan konflik kepentingan akibat asimetri informasi, yaitu ketika manajer memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pemegang saham. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen dipandang sebagai mekanisme untuk menekan biaya agensi (*agency costs*). Menurut (Eugene F. Brigham & Joel F. Houston, 2015), pembagian dividen dapat mengurangi *free cash flow* yang dikuasai manajer, sehingga membatasi peluang penggunaan dana untuk kepentingan yang tidak selaras dengan pemegang saham.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Eugene F. Brigham & Joel F. Houston (2015:156), teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan perlu menyampaikan informasi kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi, karena manajemen memiliki akses lebih besar terhadap informasi internal dan prospek masa depan. Sinyal tersebut disampaikan melalui laporan keuangan maupun kebijakan perusahaan sebagai bentuk informasi positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan.

Menurut T. Renald Suganda (2018:3), teori sinyal membantu memahami bagaimana penyampaian informasi oleh manajemen dapat memengaruhi keputusan investasi, karena investor membutuhkan informasi yang akurat dan relevan untuk menilai kondisi perusahaan secara objektif.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan tingkat suku bunga dipandang sebagai sinyal yang disampaikan perusahaan perbankan kepada investor di Bursa Efek Indonesia. Penerapan teori sinyal juga berkaitan dengan upaya meminimalkan konflik agensi, di mana manajemen memberikan sinyal melalui kebijakan yang stabil untuk menunjukkan pengelolaan yang transparan dan profesional sehingga memengaruhi persepsi pasar terhadap harga saham.

Harga saham adalah nilai yang ditetapkan sebagai harga jual suatu saham di pasar modal, yang mencerminkan nilai perusahaan di mata investor dan menjadi indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan. Harga saham selalu mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu, dipengaruhi oleh interaksi antara permintaan dan penawaran di pasar (Miraprilia dkk., 2022). Harga saham yang mengalami kenaikan dapat memberikan keuntungan berupa *capital gain* bagi investor, yang biasanya mencerminkan kondisi perusahaan yang sehat atau memiliki prospek pertumbuhan jangka panjang yang baik.

Sebuah saham dikatakan memiliki harga yang wajar apabila nilainya tidak berada pada tingkat yang terlalu tinggi maupun terlalu rendah. Penilaian terhadap kewajaran harga saham ini menjadi dasar penting bagi investor dalam menentukan strategi investasi yang akan diambil, sehingga keputusan yang dibuat dapat lebih tepat dan sesuai dengan kondisi pasar (Jessica dkk., 2021).

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terkait alokasi laba, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan untuk membiayai investasi di masa depan. Kebijakan ini penting karena melibatkan kepentingan yang berbeda antara pemegang saham yang mengharapkan dividen dan perusahaan yang membutuhkan laba ditahan untuk pertumbuhan dan ekspansi (Rosadi & Aggraini, 2023; Jaya dkk., 2022).

Selain itu, kebijakan dividen mencerminkan hasil pengelolaan operasional oleh manajemen dalam menghasilkan laba melalui efektivitas dan efisiensi pembiayaan, yang berpotensi menimbulkan reaksi positif terhadap harga saham di pasar modal (Napitupulu & Azzahra, 2024).

Ukuran perusahaan merupakan skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan berdasarkan indikator seperti total aset, nilai pasar saham, atau ukuran lainnya. Secara umum, perusahaan dibagi menjadi perusahaan besar, menengah, dan kecil (Damayanti & Sadewa, 2023). Berdasarkan Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 yang diperbarui melalui PP No. 7 Tahun 2021, ukuran perusahaan diklasifikasikan menjadi empat kategori berdasarkan modal usaha atau hasil

penjualan tahunan, yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia umumnya termasuk kategori usaha besar karena memiliki aset dan penjualan yang tinggi.

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin baik pula persepsi terhadap kinerja dan kualitasnya. Perusahaan dengan aset besar cenderung memiliki nilai pasar yang tinggi, mencerminkan stabilitas dan potensi pertumbuhan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi (Lombogia dkk., 2020).

Suku bunga merupakan imbalan atas pinjaman yang dinyatakan dalam persentase dari pokok pinjaman dalam periode tertentu, atau harga yang dibayarkan debitur kepada kreditur atas penggunaan dana. Kenaikan suku bunga yang tidak terkendali dapat meningkatkan beban bunga dan utang perusahaan sehingga menekan laba (Idrus, 2022).

Di Indonesia, suku bunga kebijakan ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai cerminan arah kebijakan moneter.

Sejak 19 Agustus 2016, suku bunga acuan yang digunakan adalah BI 7-day (Reverse) Repo Rate yang menggantikan BI Rate (Bank Indonesia, 2025). Penetapan suku bunga dilakukan oleh Dewan Gubernur dalam Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan melalui operasi moneter untuk mengelola likuiditas serta memengaruhi suku bunga pasar uang (Octovian & Mardiaty, 2021).

2.METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Menurut Sugiyono (2019:16), penelitian kuantitatif berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, dengan pengumpulan data melalui instrumen penelitian dan analisis statistik untuk menguji hipotesis.

Sugiyono (2019:65) menjelaskan bahwa penelitian asosiatif bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini, pendekatan asosiatif digunakan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen (X_1), ukuran perusahaan (X_2), dan tingkat suku bunga (X_3) terhadap harga saham (Y), baik secara parsial maupun simultan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Dalam pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yang diambil dari data sekunder yaitu laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan.

Populasi pada penelitian ini yaitu sebanyak 46 perusahaan sub-sektor perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2020-2024 yang kemudian penulis menentukan sampel terhadap penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yang akan disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut dimana akan dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh penulis yang dijelaskan pada tabel 4.1 dibawah ini:

Tabel 4. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Tidak Memenuhi Kriteria	Memenuhi Kriteria
1	Perusahaan sub-sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2024		46
2	Perusahaan sub-sektor perbankan yang menerbitkan laporan keuangan secara rutin periode 2020–2024	(1)	45
3	Perusahaan sub-sektor perbankan yang membagikan dividen secara rutin periode 2020–2024	(33)	12
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel			12
Total data selama periode berjalan (12 x 5 tahun)			60

Berikut adalah tabel operasional variabel:

Tabel 4. 1 Operasi dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Pengukuran	Skala
----	----------	------------	-------

1	Harga Saham (Y)	Harga Penutupan (<i>Closing Price</i>) pada Akhir Tahun Sumber: (Damayanti & Sadewa, 2023)	Nominal
2	Kebijakan Dividen (X_1)	$DPR = \frac{Dividend\ per\ Share}{Earning\ per\ Share} \times 100\%$ Sumber: (Jaya dkk., 2022)	Rasio
3	Ukuran Perusahaan (X_2)	$Ln(Total\ Assets)$ Sumber: (Simanjuntak, 2021)	Rasio
4	Tingkat Suku Bunga (X_3)	<i>Rerata Tahunan BI Rate</i> Sumber: (Octovian & Mardiaty, 2021)	Rasio

3.HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data dari variabel-variabel yang diteliti secara ringkas dan jelas. Statistik deskriptif menyajikan nilai-nilai seperti rata-rata (*mean*), median, nilai maksimum, minimum, serta standar deviasi. Rincian hasil analisis statistik deskriptif menggunakan E-views versi 13 dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	KEBIJAKAN_DIVIDEN	UKURAN_PERUSAHAAN	TINGKAT_SK_BUNGA	HARGA_SAHAM
Mean	0.502638	19.39536	4.737500	3474.200
Median	0.515200	19.10100	4.250000	2755.000
Maximum	0.860000	21.61000	6.104200	9925.000
Minimum	0.122800	16.61490	3.520800	208.0000
Std. Dev.	0.176362	1.414372	1.036822	2920.464
Skewness	-0.055688	-0.070615	0.271793	0.654906
Kurtosis	2.311492	2.066450	1.318779	2.222910
Jarque-Bera	1.216119	2.228651	7.804976	5.798697
Probability	0.544406	0.328136	0.020192	0.055059
Sum	30.15830	1163.721	284.2500	208452.0
Sum Sq. Dev.	1.835119	118.0264	63.42498	5.03E+08
Observations	60	60	60	60

Sumber: *Output Eviews* Statistik Versi 13

Tabel 4.3 menunjukkan hasil output analisis statistik deskriptif masing- masing variabel penelitian yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

Kebijakan Dividen (X_1) mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,502638, nilai tengah (median) sebesar 0,515200, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,860000 diperoleh oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2024, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,122800 diperoleh oleh PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk pada tahun 2020, dan nilai standar deviasi (*Std. Dev.*) sebesar 0,176362 yang memiliki makna bahwa nilai dari analisis deskriptif variabel Kebijakan Dividen (X_1) ini sangat bervariasi dan sebaran data cukup baik.

Ukuran Perusahaan (X_2) mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 19,39536, nilai tengah (median) sebesar 19,10100, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 21,61000 diperoleh oleh Bank Mandiri (Persero) Tbk. pada tahun 2024, nilai terendah (*minimum*) sebesar 16,61490 diperoleh oleh PT Bank BTPN Syariah Tbk. pada tahun 2020, dan nilai standar deviasi (*Std. Dev.*) sebesar 1,414372 yang memiliki makna bahwa nilai dari analisis deskriptif variabel Ukuran Perusahaan (X_2) juga sangat bervariasi serta sebaran data cukup baik.

Tingkat Suku Bunga (X_3) mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,737500, nilai tengah (median) sebesar 4,250000, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 6,104200 terjadi pada tahun 2024,

nilai terendah (*minimum*) sebesar 3,520800 terjadi pada tahun 2021, dan nilai standar deviasi (*Std. Dev.*) sebesar 1,036822 yang memiliki makna bahwa nilai dari analisis deskriptif variabel Tingkat Suku Bunga (X_3) juga sangat bervariasi dan sebaran data cukup baik.

Harga Saham (Y) mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3474,200, nilai tengah (*median*) sebesar 2755,000, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 9925,000 diperoleh oleh Bank Mandiri (Persero) Tbk. pada tahun 2022, nilai terendah (*minimum*) sebesar 208,0000 diperoleh oleh PT Bank Maybank Indonesia Tbk pada tahun 2024, dan nilai standar deviasi (*Std. Dev.*) sebesar 2920,464 yang memiliki makna bahwa nilai dari analisis deskriptif variabel Harga Saham (Y) juga sangat bervariasi dan sebaran data cukup baik.

Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel

Dalam model teknik regresi data panel dapat menggunakan tiga pendekatan alternatif metode pengolahannya. Pendekatan-pendekatan tersebut adalah Common Effect Model, Fixed Effect Model dan Random Effect Model.

Common Effect Model (CEM)

Tabel 7. Hasil Uji CEM (Common Effect Model)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM				
Method: Panel Least Squares				
Date: 11/27/25 Time: 18:42				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-19238.42	4623.556	-4.160959	0.0001
KEBIJAKAN_DIVIDEN	1388.220	2040.128	0.680457	0.4990
UKURAN_PERUSAHAAN	1229.697	252.4248	4.871538	0.0000
TINGKAT_SUKU_BUNGA	-387.4533	288.2945	-1.343950	0.1844
R-squared	0.424463	Mean dependent var	3474.200	
Adjusted R-squared	0.393631	S.D. dependent var	2920.464	
S.E. of regression	2274.157	Akaike info criterion	18.36095	
Sum squared resid	2.90E+08	Schwarz criterion	18.50057	
Log likelihood	-546.8284	Hannan-Quinn criter.	18.41556	
F-statistic	13.76682	Durbin-Watson stat	0.279591	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Sumber: *Output Eviews* Statistik Versi 13

Hasil yang diperoleh dengan menggunakan *common effect model* memiliki nilai konstanta sebesar (C) -19238,42, kemudian nilai koefisien variabel Kebijakan Dividen (X_1) sebesar 1388,220, nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan (X_2) sebesar 1229,697, terakhir nilai koefisien variabel Tingkat Suku Bunga (X_3) sebesar -387,4533. Dari data tersebut, dapat dibuat persamaan sebagai berikut:

$$Y = -19238,42 + 1388,220 + 1229,697 - 387,4533$$

Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 8. Hasil Uji FEM (Fixed Effect Model)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM				
Method: Panel Least Squares				
Date: 11/27/25 Time: 18:46				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				

Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-20024.42	31694.03	-0.631804	0.5307
KEBIJAKAN_DIVIDEN	1266.955	1791.955	0.707024	0.4832
UKURAN_PERUSAHAAN	1273.467	1673.473	0.760973	0.4506
TINGKAT_SUKU_BUNGA	-387.8741	174.3968	-2.224090	0.0312

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.906383	Mean dependent var	3474.200
Adjusted R-squared	0.877257	S.D. dependent var	2920.464
S.E. of regression	1023.175	Akaike info criterion	16.91153
Sum squared resid	47109927	Schwarz criterion	17.43511
Log likelihood	-492.3458	Hannan-Quinn criter.	17.11633
F-statistic	31.11999	Durbin-Watson stat	1.716582
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews Statistik Versi 13

Hasil yang diperoleh dengan menggunakan *fixed effect model* memiliki nilai konstanta sebesar (C) -20024,42, kemudian nilai koefisien variabel Kebijakan Dividen (X_1) sebesar 1266,955, nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan (X_2) sebesar 1273,467, dan nilai koefisien variabel Tingkat Suku Bunga (X_3) yaitu sebesar -387,8741. Dari data tersebut, dapat dibuat persamaan sebagai berikut:

$$Y = -20024,42 + 1266,955 + 1273,467 - 387,8741$$

Random Effect Model (REM)

Tabel 9. Hasil Uji REM (Random Effect Model)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/27/25 Time: 18:51
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-19376.20	9023.675	-2.147263	0.0361
KEBIJAKAN_DIVIDEN	1289.052	1671.495	0.771197	0.4438
UKURAN_PERUSAHAAN	1238.980	480.2652	2.579784	0.0125
TINGKAT_SUKU_BUNGA	-385.8558	135.7498	-2.842405	0.0062

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	2275.873	0.8319
Idiosyncratic random	1023.175	0.1681

Weighted Statistics

R-squared	0.199608	Mean dependent var	684.8047
-----------	----------	--------------------	----------

Adjusted R-squared	0.156730	S.D. dependent var	1094.143
S.E. of regression	1004.749	Sum squared resid	56533142
F-statistic	4.655239	Durbin-Watson stat	1.430403
Prob(F-statistic)	0.005647		

Unweighted Statistics

R-squared	0.424437	Mean dependent var	3474.200
Sum squared resid	2.90E+08	Durbin-Watson stat	0.279199

Sumber: Output Eviews Statistik Versi 13

Hasil yang diperoleh dengan menggunakan *random effect model* memiliki nilai konstanta sebesar (C) -19376,20, kemudian nilai koefisien variabel Kebijakan Dividen (X_1) sebesar 1289,052, nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan (X_2) sebesar 1238,980, dan nilai koefisien variabel Tingkat Suku Bunga (X_3) yaitu sebesar -385,8558. Dari data tersebut, dapat dibuat persamaan sebagai berikut:

$$Y = -19376,20 + 1289,052 + 1238,980 - 385,8558$$

Pemilihan Model Pengujian Data Panel

Untuk memilih salah satu model yang dianggap paling tepat dari tiga jenis model data panel, maka perlu dilakukan serangkaian uji, yaitu:

A. Uji Chow

Pada *software* Eviews 13, uji Chow dilakukan dengan melihat nilai *probability cross-section Chi Square* pada hasil output. Dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut:

H0: *Common Effect Model*

H1: *Fixed Effect Model*

Kriteria uji Chow sebagai berikut:

Jika hasil dari *probability cross-section F* > 0,05, Maka H0 diterima.

Jika hasil dari *probability cross-section F* < 0,05, maka H1 diterima.

Tabel 10. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	21.058995	(11,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	108.965211	11	0.0000

Sumber: Output Eviews Statistik Versi 13

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* sebesar 0,0000. Nilai ini lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa probabilitas *Chi-Square* 0,0000 < 0,05. Dengan demikian, hasil uji *Chow* menunjukkan bahwa model yang sesuai untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

B. Uji Hausman

Pada *software* Eviews 13, uji Hausman dilakukan dengan melihat nilai *probability cross-section random* pada hasil output. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

H0: *Random Effect Model*

H1: *Fixed effect Model*

Kriteria uji Hausman sebagai berikut:

Jika hasil dari *probability cross-section random* > 0,05, maka H0 diterima. Jika hasil dari *probability cross-section random* < 0,05, maka H1 diterima.

Tabel 11. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Sumber: Output Eviews Statistik Versi 13

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai probabilitas sebesar 1,0000. Nilai ini lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa probabilitas $1,0000 > 0,05$. Dengan demikian, hasil uji *Hausman* menunjukkan bahwa model yang sesuai untuk digunakan adalah *Random Effect Model*. Berdasarkan hasil pengujian regresi menggunakan Uji *Chow* dan Uji *Hausman*, tidak ditemukan model yang paling sesuai untuk digunakan. Oleh karena itu, analisis dilanjutkan dengan melakukan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk menentukan model mana yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini.

C. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) dilakukan untuk membandingkan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Keputusan dalam uji LM didasarkan pada kriteria *Breusch-Pagan*, yang digunakan sebagai acuan dalam menentukan model yang paling sesuai. Ketentuan tersebut dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai *probability* $> 0,05$ maka model yang terpilih adalah *Common Effect Model*.

2. Nilai *probability* $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model*

Hasil uji *Lagrange Multiplier* dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 12. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	76.15868 (0.0000)	2.313380 (0.1283)	78.47206 (0.0000)

Sumber: Output Eviews Statistik Versi 13

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai probabilitas *Breusch-Pagan* sebesar 0,0000. Nilai ini lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa probabilitas *Breusch-Pagan* $0,0000 < 0,05$. Dengan demikian, hasil uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa model yang sesuai untuk digunakan adalah *Random Effect Model*.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ketepatan dalam data. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji *multikolinearitas*, uji *heterokedastisitas* dan uji *autokorelasi* yang diolah dengan *software* E-views 13 yang hasilnya sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Berikut hasil uji normalitas yang bertujuan untuk mengetahui dalam model variabel independen dan dependen berdistribusi normal. Dalam *software* E-views normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai probabilitas.

Gambar 4. Uji Normalitas



Berdasarkan hasil uji *normalitas* di atas, nilai probabilitas sebesar 0,091555 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

b. Uji *Multikolinieritas*

Berikut hasil Uji *Multikolinieritas* yang bertujuan untuk mengetahui dalam model variable independen dan dependen ada atau tidaknya penyimpangan antar variabel. Berikut ini adalah uji *multikolinieritas* dalam penelitian:

Hasil Uji Multikolinieritas

Tabel 13. Hasil Uji *Multikolinieritas*

	X ₁	X ₂	X ₃
X ₁	1.000000	0.558411	0.135010
X ₂	0.558411	1.000000	0.053687
X ₃	0.135010	0.053687	1.000000

Sumber: Output Eviews Statistik Versi 13

Berdasarkan tabel di atas, korelasi antara variabel Kebijakan Dividen (X₁), Ukuran Perusahaan (X₂), dan Tingkat Suku Bunga (X₃) memiliki nilai di bawah 0,85. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami masalah *multikolinieritas*.

c. Uji *Heteroskedastisitas*

Berikut hasil uji *heteroskedastisitas*:

Tabel 14. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 11/27/25 Time: 21:43

Sample: 2020 2024

Periods included: 5

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 60

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-625.8049	1441.434	-0.434154	0.6658
KEBIJAKAN_DIVIDEN	-146.6071	609.4593	-0.240553	0.8108
UKURAN_PERUSAHAAN	92.96268	79.18891	1.173936	0.2454
TINGKAT_SUKU_BUNGA	-48.89619	74.70355	-0.654536	0.5154

Sumber: Output Eviews Statistik Versi 13

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Prob. uji *heteroskedastisitas* untuk variabel Kebijakan Dividen (X_1) sebesar 0,8108, Ukuran Perusahaan (X_2) sebesar 0,2454, dan Tingkat Suku Bunga (X_3) sebesar 0,5154 > 0,05 sehingga tidak mengalami *heteroskedastisitas*.

d. Uji Autokorelasi

Berikut hasil Uji Autokorelasi yang bertujuan untuk mengetahui dalam model variable independen dan dependen terjadi atau tidak terjadi autokorelasi. Dalam software E-views normalitas sebuah data dapat diketahui dengan melihat nilai Durbin-Watson stat.

Tabel 15. Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: HARGA_SAHAM				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 11/28/25 Time: 10:36				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 60				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-19376.20	9023.675	-2.147263	0.0361
KEBIJAKAN_DIVIDEN	1289.052	1671.495	0.771197	0.4438
UKURAN_PERUSAHAAN	1238.980	480.2652	2.579784	0.0125
TINGKAT_SUKU_BUNGA	-385.8558	135.7498	-2.842405	0.0062
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			2275.873	0.8319
Idiosyncratic random			1023.175	0.1681
Weighted Statistics				
R-squared	0.199608	Mean dependent var	684.8047	
Adjusted R-squared	0.156730	S.D. dependent var	1094.143	
S.E. of regression	1004.749	Sum squared resid	56533142	
F-statistic	4.655239	Durbin-Watson stat	1.430403	
Prob(F-statistic)	0.005647			

Sumber: Output Eviews Statistik Versi 13

Berdasarkan hasil pada tabel, nilai statistik *Durbin-Watson* yang diperoleh adalah 1,430403. Angka ini berada di antara -2 hingga 2, yaitu $-2 < 1,430403 < 2$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah *autokorelasi*.

Hasil Uji Hipotesis

Analisis ini menggunakan empat pengujian yaitu uji regresi linier berganda, uji koefisien determinasi (R^2), uji F (uji simultan) dan uji t (uji parsial). Berdasarkan hasil uji chow dan uji Hausman, maka model yang terbaik digunakan adalah *Random Effect Model*.

Tabel 16. Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: HARGA_SAHAM				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 11/28/25 Time: 10:36				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 60				
Swamy and Arora estimator of component variances				

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-19376.20	9023.675	-2.147263	0.0361
KEBIJAKAN_DIVIDEN	1289.052	1671.495	0.771197	0.4438
UKURAN_PERUSAHAAN	1238.980	480.2652	2.579784	0.0125
TINGKAT_SUKU_BUNGA	-385.8558	135.7498	-2.842405	0.0062

Sumber: Output Eviews Statistik Versi 13

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan tabel di atas, persamaan regresi yang dihasilkan dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = -19376,20 + 1289,052 (X_1) + 1238,980 (X_2) - 385,8558 (X_3)$$

Berdasarkan data di atas, hasil analisis regresi untuk variabel bebas Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap variabel dependen Harga Saham dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -19376,20 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel bebas (Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Suku Bunga) bernilai nol, maka nilai Harga Saham sebesar -19376,20.
2. Nilai koefisien Kebijakan Dividen (X_1) sebesar 1289,052 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada Kebijakan Dividen, dengan asumsi variabel lain tetap, akan meningkatkan Harga Saham sebesar 1289,052.
3. Nilai koefisien Ukuran Perusahaan (X_2) sebesar 1238,980 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada Ukuran Perusahaan, dengan variabel lain tetap, akan menaikkan Harga Saham sebesar 1238,980.
4. Koefisien Tingkat Suku Bunga (X_3) sebesar -385,8558 berarti setiap kenaikan satu satuan pada Tingkat Suku Bunga, dengan variabel lain tetap, akan menurunkan harga saham sebesar 385,8558.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 17. Hasil uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R-square*)

Weighted Statistics			
R-squared	0.199608	Mean dependent var	684.8047
Adjusted R-squared	0.156730	S.D. dependent var	1094.143
S.E. of regression	1004.749	Sum squared resid	56533142
F-statistic	4.655239	Durbin-Watson stat	1.430403
Prob(F-statistic)	0.005647		

Sumber: Output Eviews Statistik Versi 13

Berdasarkan tabel di atas, nilai adjusted R-Squared sebesar 0,156730 atau setara dengan 15,67%. Hal ini berarti Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Suku Bunga mampu mempengaruhi Harga Saham sebesar 15,67%, sedangkan sisanya, yaitu 83,33% (100% - 15,67%), dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji F (Simultan)

Hasil Uji F (Simultan) :

Tabel 18. Hasil uji F (Simultan)

Weighted Statistics			
R-squared	0.199608	Mean dependent var	684.8047
Adjusted R-squared	0.156730	S.D. dependent var	1094.143
S.E. of regression	1004.749	Sum squared resid	56533142
F-statistic	4.655239	Durbin-Watson stat	1.430403
Prob(F-statistic)	0.005647		

Sumber: Output Eviews Statistik Versi 13

Berdasarkan tabel di atas, hasil pengujian regresi menggunakan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan nilai *F-statistic* sebesar 4,655239. Dengan derajat kebebasan $df_1 = 3$ dan df_2

= $60 - 3 - 1 = 56$, diperoleh nilai F-tabel sebesar 2,77. Selain itu, nilai Prob F-*statistic* yang diperoleh adalah 0,005647, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Prob F-*statistic* tersebut berada di bawah batas signifikansi 0,05.

Dengan demikian, karena Prob F-*statistic* sebesar 0,005647 < 0,05 atau F-*statistic* 4,655239 > nilai F-tabel 2,77, maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Suku Bunga secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham.

Uji t (Parsial)

Hasil uji t (Parsial)

Tabel 19. Hasil uji t (Parsial)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/28/25 Time: 10:36
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-19376.20	9023.675	-2.147263	0.0361
KEBIJAKAN_DIVIDEN	1289.052	1671.495	0.771197	0.4438
UKURAN_PERUSAHAAN	1238.980	480.2652	2.579784	0.0125
TINGKAT_SUKU_BUNGA	-385.8558	135.7498	-2.842405	0.0062

Sumber: Output Eviews Statistik Versi 13

Hasil uji t berdasarkan *output* regresi *Random Effect Model* (REM) yang terlihat pada tabel di atas dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan tabel di atas, variabel Kebijakan Dividen (X_1) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,4438, yang berarti lebih besar dari 0,05. Selanjutnya, perhitungan t-tabel dengan derajat kebebasan $df = 60 - 4 = 56$ menghasilkan nilai t-tabel sebesar 2,003, sedangkan nilai t-*statistic* yang diperoleh adalah 0,771197. Dengan demikian, nilai t-*statistic* lebih kecil daripada t-tabel ($0,771197 < 2,003$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Kebijakan Dividen (X_1) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
2. Berdasarkan tabel di atas, variabel Ukuran Perusahaan (X_2) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0125, yang berarti lebih kecil dari 0,05. Perhitungan t-tabel dengan derajat kebebasan $df = 60 - 4 = 56$ menghasilkan nilai t-tabel sebesar 2,003, sedangkan nilai t-*statistic* yang diperoleh adalah 2,579784. Dengan demikian, nilai t-*statistic* lebih besar daripada t-tabel ($2,579784 > 2,003$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Ukuran Perusahaan (X_2) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.
3. Berdasarkan tabel di atas, variabel Tingkat Suku Bunga (X_3) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0062, yang berarti lebih kecil dari 0,05. Perhitungan t-tabel dengan derajat kebebasan $df = 60 - 4 = 56$ menghasilkan nilai t-tabel sebesar 2,003, sedangkan nilai t-*statistic* yang diperoleh adalah -2,842405. Dengan demikian, nilai t-*statistic* lebih kecil daripada t-tabel ($-2,842405 < 2,003$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Tingkat Suku Bunga (X_3) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil yang diperoleh dari berbagai pengujian terkait pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai probabilitas dari regresi *random effect model* sebesar 0,005647, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, Kebijakan Dividen (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2), dan Tingkat Suku Bunga (X_3) secara simultan

berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y). Dengan demikian, hipotesis keempat (H_4) dalam penelitian ini dapat diterima.

Kebijakan dividen diyakini dapat memengaruhi perusahaan dalam mencapai tujuannya, yaitu meningkatkan harga saham. Dengan menerapkan kebijakan dividen yang tepat, manajemen berupaya memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan stabilitas perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada kenaikan harga saham.

Ukuran perusahaan juga dapat memengaruhi harga saham di mata investor. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya dianggap memiliki aset dan sumber daya yang lebih kuat, sehingga mampu menjamin kelangsungan usaha dan membayar kewajiban-kewajibannya. Namun, perusahaan yang semakin besar juga menghadapi tantangan dan tanggung jawab yang lebih besar, sehingga pengelolaan yang kurang efektif dapat meningkatkan risiko keuangan dan berdampak negatif pada harga saham.

Selanjutnya, tingkat suku bunga merupakan faktor eksternal yang dapat memengaruhi harga saham. Ketika suku bunga meningkat, masyarakat cenderung memilih instrumen investasi yang lebih aman seperti deposito, sehingga minat terhadap saham menurun dan harga saham berpotensi turun. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat mendorong investor untuk beralih ke pasar saham karena imbal hasil deposito menjadi kurang menarik, sehingga permintaan terhadap saham meningkat dan harga saham pun naik.

Dengan demikian, transparansi informasi yang diberikan perusahaan juga berpengaruh terhadap harga saham. Bagi perusahaan yang telah *go public*, keterbukaan informasi menjadi hal yang sangat penting dan merupakan kewajiban. Semakin relevan dan jelas informasi yang disampaikan, semakin mudah bagi investor untuk menilai kondisi perusahaan. Namun, informasi yang terlalu berlebihan juga dapat membingungkan investor, sehingga perusahaan perlu menyampaikan informasi sesuai dengan ketentuan yang berlaku agar tetap mudah dipahami dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t, variabel Kebijakan Dividen (X_1) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,4438, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial, Kebijakan Dividen (X_1) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Hasil tersebut mengindikasikan bahwa kebijakan dividen bukan merupakan faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan keputusan investasi pada saham sektor perbankan. Merujuk pada data tabulasi penelitian, terlihat adanya ketidakkonsistenan antara kenaikan rasio dividen dengan respons pasar. Sebagai contoh, pada Bank Central Asia Tbk. (BBCA), meskipun nilai Dividend Payout Ratio (DPR) terus meningkat dari 0,4820 (2020) hingga mencapai 0,6744 (2024), namun pergerakan harga sahamnya di pasar lebih banyak dipengaruhi oleh sentimen ekonomi makro dibandingkan pengumuman pembagian dividen itu sendiri. Begitu pula pada Bank Mega Tbk (MEGA) yang mengalami penurunan DPR drastis dari 0,6999 (2023) menjadi 0,3999 (2024), namun hal ini tidak secara langsung membuat investor meninggalkan saham tersebut selama kinerja fundamental lainnya tetap terjaga.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Jaya dkk. (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Prayoga dkk. (2023) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, karakteristik sampel, serta kondisi ekonomi yang memengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t, variabel Ukuran Perusahaan (X_2) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0125, yang berarti nilainya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial, Ukuran Perusahaan (X_2) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa skala aset merupakan indikator krusial bagi investor dalam menilai stabilitas sebuah bank. Berdasarkan data tabulasi, terlihat perbedaan yang

mencolok pada nilai LN (Total Aset) antar sampel. Sebagai contoh, Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) yang memiliki ukuran perusahaan tertinggi dengan nilai LN sebesar 21,6100 pada tahun 2024 (setara dengan total aset Rp2.427 triliun), secara konsisten memiliki harga saham yang kuat dan dipercaya oleh pasar. Sebaliknya, pada bank dengan skala aset yang relatif lebih kecil seperti PT Bank BTPN Syariah Tbk. (BTPS) dengan nilai LN sebesar 16,8950, pergerakan harga sahamnya cenderung lebih sensitif terhadap perubahan persepsi risiko pasar.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Sadewa (2023) serta Simanjuntak (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Evania dkk. (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Perbedaan hasil penelitian tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan objek penelitian, periode pengamatan, serta kondisi ekonomi yang memengaruhi respons investor terhadap ukuran perusahaan.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t, variabel Tingkat Suku Bunga (X_3) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0062, yang berarti nilainya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial, Tingkat Suku Bunga (X_3) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham perbankan (baik konvensional maupun syariah) merespons perubahan suku bunga. Menurut (Tahiri Jouti, 2020), bank syariah sering kali harus menyesuaikan tingkat imbal hasilnya agar tetap kompetitif dengan suku bunga bank konvensional. Investor cenderung melihat suku bunga sebagai standar keuntungan minimal (*opportunity cost*), sehingga ketika *BI Rate* naik, tekanan jual terjadi pada seluruh sektor perbankan tanpa memandang prinsip operasionalnya, guna mencari instrumen yang memberikan pengembalian lebih tinggi. Meskipun beroperasi tanpa sistem bunga, pembiayaan pada bank syariah nyatanya tetap terdampak oleh fluktuasi suku bunga konvensional (Muazaroh & Septiarini, 2021). Hal ini terjadi karena suku bunga acuan dipandang sebagai standar harga modal global yang memengaruhi kebijakan penetapan harga instrumen keuangan syariah. Menurut (Umami & Rani, 2021), *BI Rate* menjadi indikator fundamental bagi perbankan syariah dalam menentukan margin bagi hasil. Akibatnya, kenaikan suku bunga acuan berpotensi menekan penghimpunan dana pihak ketiga (DPK) karena nasabah cenderung mengalihkan dananya ke bank konvensional demi mendapatkan imbal hasil yang lebih kompetitif.

Hubungan negatif ini terlihat jelas pada data tabulasi penelitian. Pada periode 2021 saat *BI Rate* berada pada titik terendah sebesar 3,52%, harga saham perbankan cenderung berada pada level yang optimal. Namun, seiring kenaikan suku bunga acuan yang mencapai 6,10% pada tahun 2024, mayoritas saham perbankan mengalami tekanan yang signifikan. Sebagai contoh, PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) yang sempat menyentuh harga Rp9.225 di tahun 2022, terkoreksi tajam menjadi Rp4.350 di tahun 2024. Penurunan drastis juga terlihat pada PT Bank BTPN Syariah Tbk. (BTPS) dari Rp3.580 (2021) menjadi Rp925 (2024).

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Iradilah & Tanjung (2022) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Octovian & Mardiaty (2021) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Perbedaan hasil penelitian tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, kondisi perekonomian, serta respons investor terhadap perubahan kebijakan suku bunga pada masing-masing waktu penelitian.

4. KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor perbankan dengan total 60 data dan periode 2020-2024. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian variabel kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan tingkat suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

2. Hasil pengujian variabel kebijakan dividen secara parsial menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.
3. Hasil pengujian variabel ukuran perusahaan secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.
4. Hasil pengujian variabel tingkat suku bunga secara parsial menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Arfah, A., & Semmaila, B. (2021). Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Bank BumN Yang Teraftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Mirai Manajemen*, 6(3), 11–18. <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i1.1776>
- Agus Tri Basuki, & Nano Prawoto. (2017). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. PT Rajagrafindo Persada.
- Anggeraini, F., Triana, W., Tinggi Ilmu Ekonomi Muhammadiyah Asahan, S., Madong Lubis No, J., Kota Kisaran Timur, K., Asahan, K., & Utara, S. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI). *Journal on Education*, 05(02), 5063–5076.
- Apri, S., Anugerah, R., & Humairoh, F. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. *Agustus*, (2), 2962–2042. <https://doi.org/10.56870/ambitek.v4i2.137>
- Arianti, I. F., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.
- Badriah, N., & Zainuddin, Z. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Sahamnya Diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2019). 27(2).
- Damayanti, R., & Sadewa, P. (2023). Pengaruh Earnings Per Share, Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. <https://doi.org/10.32877/ef.v4i1.454>
- Eugene F. Brigham, & Joel F. Houston. (2015). *Fundamentals of Financial Management*. Salemba Empat.
- Evania, L., & Indarti, M. G. K. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 5. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro (BP UNDIP).
- Husein, M. Y., & Kharisma, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Vol. 1, Number 2). www.idx.co.id
- Idrus, M. (2022). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham. <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i3.4589>
- Iradilah, S., & Tanjung, A. A. (2022). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(2), 420–428. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i2.2363>
- Jaya, K. A. N. I., Kepramareni, P., & Pradnyawati, S. O. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.
- Jessica, Michelle, & Lilia, W. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi dan Return on Assets (ROA) terhadap Harga Saham pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(1), 317. <https://doi.org/10.33087/jjubj.v21i1.1254>

- Lombogia, A. J. G., Vista, C., & Dini, S. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(1), 158–173. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i1.138>
- Masyaili, Bindarto, Sri Widati, Izharuddin Pagala, & Yunila. (2024). Pengaruh Laba Bersih, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2022. In *Indonesian Research Journal on Education (Vol. 4)*.
- Michael C. Jensen, & William H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Miraprilia, B., Mahzura, T. A. S., & Ramadhani, S. N. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Total Assets Turnover (TATO), dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Keuangan Dan Bisnis (JIKABI)*, 1(1), 122–133. <https://doi.org/10.31289/jbi.v1i1.1066>
- Muazaroh, A., & Septiarini, D. F. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Bagi Hasil Deposito Mudharabah pada Perbankan Syariah Periode 2015-2020. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 8(1), 64. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20211pp64-75>
- Napitupulu, L. S., & Azzahra, K. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan, dan Pertumbuhan Laba terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, Vol. 9, No. 1.
- Octovian, R., & Mardiaty, D. (2021). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham di Sektor Telekomunikasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020 (Vol. 1).
- Prasetyo, W. A., & Praptoyo, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Pergantian Auditor terhadap Harga Saham.
- Prayoga, E., Djuardi, D., & Suhendar, D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen yang Terdaftar di BEI Periode 2018–2022). In *JIMEB (Vol. 1, Number 2)*. www.idx.co.id
- Rosadi, P. J., & Aggraini, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Multidisiplin*.
- Silalahi, A. D., & Hrp, A. P. (2020). Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Suku Bunga terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.
- Simanjuntak, D. F. (2021). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (Vol. 3, Number 1).
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tahiri Jouti, A. (2020). The Fourth Market theory and interest rate benchmarking in the Islamic finance industry. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 13(1), 46–65. <https://doi.org/10.1108/IJIF-05-2020-0094>
- Umami, D. R., & Rani, L. N. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Non Performing Financing Bank Pembiayaan Rakyat Syariah Periode 2015-2019. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 8(4), 483. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20214pp483-495>
- Wahyuni, S., Jaya, H., & Siregar, H. (2023). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, dan Laba terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. 10. <https://www.journal.unrika.ac.id/index.php/equi>