

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tergabung dan tidak pernah keluar dari Indeks LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023. Penelitian ini menguji pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan. Penelitian ini memanfaatkan data dari laporan keuangan perusahaan yang diambil dari web resmi perusahaan sebagai dasar objek penelitian dan sebagian data dari *Bloomberg*.

Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 merupakan 45 perusahaan teratas yang dipilih berdasarkan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang baik untuk mengukur kinerja saham-saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 tiap tahunnya memiliki daftar perusahaan yang berbeda-beda, selama 4 tahun terakhir terdapat 27 perusahaan yang secara konsisten masuk ke dalam Indeks ini. Dari 27 perusahaan tersebut, terdapat lima perusahaan yang tidak membagikan dividen pada tahun periode penelitian. Seluruh perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan nya secara konsisten, namun terdapat 3 perusahaan yang laporan keuangannya menggunakan satuan mata uang Dollar. Berikut kriteria pemilihan sampel dan total akhir sampel penelitian.

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 Periode 2020-2023.	27
2.	Perusahaan tergabung dalam Indeks LQ45 yang tidak membagikan dividen selama periode 2020-2023.	(5)
3.	Perusahaan tergabung Indeks LQ45 yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2020-2023.	0
4.	Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 yang memiliki laporan keuangan yang tidak menggunakan satuan mata uang rupiah selama periode 2020-2023.	(3)
Jumlah Sampel		19
Total Sampel Penelitian (19 x 4)		76

Berdasarkan kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini terdapat jumlah akhir 19 sampel perusahaan selama 4 tahun yang dapat dianalisis, sehingga total sampel dalam penelitian ini adalah 76 data.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan, dilakukan analisis statistik deskriptif untuk memberikan penjelasan mengenai nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata (*mean*) dari masing masing variabel. Berikut hasil analisis statistik deskriptif berdasarkan pengolahan data menggunakan IBM SPSS 25:

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_NPM	76	0,01	0,61	0,1857	0,12998
X2_Leverage	76	0,03	6,63	2,0417	2,14243
X3_Kebijakan Dividen	76	13,00	7.003,00	333,79	841,982
Y_Harga Saham	76	960,00	26.075,00	5.997,61	4.711,50
Valid N (listwise)	76				

Sumber: Pengolahan Data pada SPSS 25

1. Variabel *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel independen menunjukkan nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,61; dengan nilai rata-rata sebesar 0,1857 dan standar deviasi 0,12998. Pengukuran variabel *Net Profit Margin* dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan penjualan bersih perusahaan. Nilai rata-rata NPM dari data yang digunakan dalam penelitian adalah 0,1857 yang artinya perusahaan sampel penelitian memiliki tingkat kemampuan yang cukup dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan bersih yang dilakukan. Nilai terendah NPM pada penelitian ini dimiliki oleh PT. XL Axiata Tbk tahun 2023 Sebesar 0,01 yang mengindikasikan perusahaan memiliki kemampuan yang kurang baik dalam mendapatkan keuntungan dari penjualan perusahaan. Nilai tertinggi NPM pada penelitian ini dimiliki oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk tahun 2023 sebesar 0,61 yang mengindikasikan kemampuan perusahaan yang sangat baik dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan perusahaan.
2. Variabel *leverage* sebagai variabel independen menunjukkan nilai minimum sebesar 0,03 dan nilai maksimum sebesar 6,63; dengan nilai rata-rata sebesar

2.0417 dan standar deviasi sebesar 2.14243. Pengukuran variabel *leverage* dihitung dengan membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas perusahaan. DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk mendanai operasinya, sedangkan DER yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas untuk mendanai operasinya. Nilai rata-rata DER dari data yang digunakan dalam penelitian adalah 2,0417 yang artinya perusahaan sampel penelitian lebih banyak menggunakan utang dalam mendanai kegiatan operasinya. Nilai terendah DER pada penelitian ini dimiliki oleh PT. United Tractors Tbk tahun 2022 Sebesar 0,03 yang mengindikasikan perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas untuk mendanai operasinya. Nilai tertinggi DER pada penelitian ini dimiliki oleh PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk tahun 2021 sebesar 6,63 yang mengindikasikan perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk mendanai operasinya. Nilai DER yang tinggi tidak selalu berarti negatif, perusahaan dapat menggunakan utang untuk mendanai investasi yang menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

3. Variabel Kebijakan Dividen sebagai variabel independen menunjukkan nilai minimum sebesar 13,00 dan nilai maksimum sebesar 7.003,00, dengan nilai rata-rata sebesar 333,7895 dan standar deviasi 841,98232. Pengukuran variabel Kebijakan Dividen dihitung dengan membandingkan total dividen yang dibagikan dengan jumlah saham beredar. Nilai rata-rata DPS dari data yang digunakan dalam penelitian adalah 333,7895 yang artinya setiap pemegang

saham akan menerima Rp333,7895 sebagai dividen per lembar saham yang mereka miliki. Nilai terendah DPS pada penelitian ini dimiliki oleh PT. Aneka Tambang Tbk tahun 2023 sebesar 13,00 yang mengindikasikan setiap pemegang saham akan menerima Rp13,00 sebagai dividen per lembar saham yang mereka miliki. Nilai tertinggi DPS pada penelitian ini dimiliki oleh PT. United Tractors Tbk tahun 2022 sebesar 7003,00 yang berarti setiap pemegang saham akan menerima Rp7003,00 sebagai dividen per lembar saham yang mereka miliki.

4. Variabel Harga Saham sebagai variabel dependen menunjukkan nilai minimum sebesar 960,00 dan nilai maksimum sebesar 26.075,00, dengan nilai rata-rata sebesar 5.997,60 dan standar deviasi 4.711,50. Pengukuran variabel Harga Saham diperoleh dari *closing price* saham perusahaan pada akhir tahun tiap periode penelitian. Harga penutupan digunakan untuk membandingkan kinerja saham dari satu hari ke hari berikutnya. Dengan membandingkan harga penutupan dari beberapa hari, investor dapat melihat bagaimana saham tersebut berkinerja dalam jangka waktu tertentu. Nilai rata-rata harga saham dari hasil analisis yang digunakan dalam penelitian adalah 5.997,60 yang artinya perusahaan sampel penelitian memiliki harga penutupan saham rata-rata sebesar Rp5.997 per lembar saham. Nilai terendah harga saham pada penelitian ini dimiliki oleh PT. Sarana Menara Nusantara Tbk tahun 2020 sebesar 960,00 yang artinya PT. Sarana Menara memiliki harga penutupan saham sebesar Rp960 per lembar saham pada Tahun 2020. Nilai tertinggi Harga Saham pada penelitian ini dimiliki oleh PT. United Tractors Tbk tahun 2022 sebesar 26.075

yang artinya PT. United Tractors Tbk memiliki harga penutupan saham sebesar Rp26.075 per lembar saham pada Tahun 2022.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas pada penelitian ini memanfaatkan uji *Kolmogorov Smirnov* (K-S) atau *One sample K-S*. Hasil uji normalitas menggunakan IBM SPSS 25 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters	Mean	0.0000000
	Std Deviation	3420.77434344
Most Extreme Differences	Absolute	0.094
	Positive	0.094
	Negative	-0.093
Test Statistic		0.094
Asymp.Sig.(2-tailed)		0.093

Sumber: IBM SPSS 25, data diolah 2025.

Berdasarkan hasil analisis normalitas, didapatkan nilai signifikan sebesar $0,093 > 0,050$, artinya nilai *Asymp Sig.(2-tailed)* lebih besar daripada (α) 0.05 yang berarti model regresi terdistribusi secara normal dengan total N sebanyak 76 data dan penelitian dapat dilanjutkan.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menentukan ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas. Korelasi ini dapat diukur dengan melihat nilai

tolerance dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Berikut hasil dari uji multikolinearitas:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
1		Tolerance	VIF
	X1_NPM	0.574	1.743
	X2_Leverage	0.562	1.779
	X3_Kebijakan Dividen	0.956	1.045
a. Dependent Variable: Y_Harga Saham			

Sumber: IBM SPSS 25, data diolah 2025.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas tabel 4.4 diatas, dapat dijabarkan sebagai berikut:

⇒ Nilai *tolerance* $> 0,10$, yaitu:

1. *Net Profit Margin* (X1) dengan nilai *tolerance* $0,574 > 0,10$
2. *Leverage* (X2) dengan nilai *tolerance* $0,562 > 0,10$
3. Kebijakan Dividen (X4) dengan nilai *tolerance* $0,956 > 0,10$

⇒ Nilai VIF < 10

1. *Net Profit Margin* (X1) dengan nilai VIF $1,743 < 10$
2. *Leverage* (X2) dengan nilai VIF $1,779 < 10$
3. Kebijakan Dividen (X4) dengan nilai VIF $1,045 < 10$

Berdasarkan hasil penelitian, seluruh variabel memperoleh nilai *tolerance* $> 0,10$ dan VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian tersebut digolongkan tidak terdapat gangguan multikolinearitas dalam model regresi dan penelitian dapat dilanjutkan.

4.2.2.3 Autokorelasi

Pada penelitian ini, digunakan uji *BreuschGodfrey Serial Correlation Langrage Multiplier (LM) Test* untuk menguji autokorelasi. Uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test*. Dasar pengambilan keputusan uji ini berdasarkan nilai p-value signifikansi dari LAG1_RES. Berikut hasil dari uji autokorelasi:

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Coefficients^a						
Model		Unstandard coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std.Error	Beta	t	
1.	(Constant)	209.923	720.786		0.291	0.772
	X1_NPM	662.516	4094.198	0.025	0.162	0.872
	X2_DER	-85.461	251.721	-0.054	-0.340	0.735
	X3_DPS	-0.370	0.520	-0.092	-0.712	0.479
	LAG1_RES	0.231	0.126	0.232	1.834	0.071
a. Dependent Variable: Unstandardized Residual						

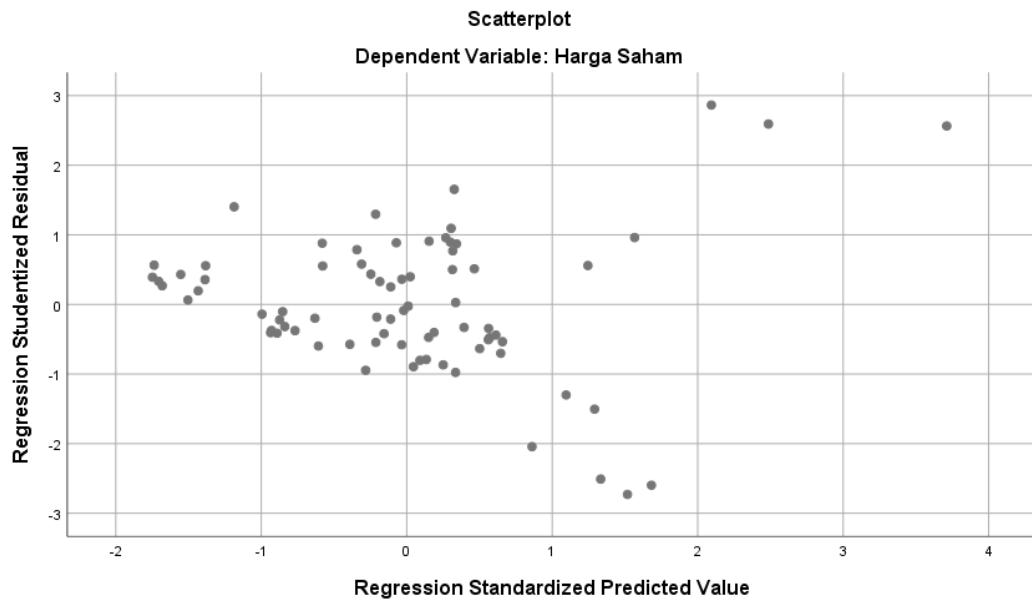
Sumber: IBM SPSS 25, data diolah 2025.

Berdasarkan hasil pengujian, uji autokorelasi menunjukkan nilai signifikansi variabel LAG1_Residual menunjukkan nilai 0,071 yang berarti nilai sig. > 0,05. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

4.2.2.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji scatterplot untuk melihat titik persebaran data. Berikut hasil dari uji heterokedastisitas:

Gambar 4.1
Grafik Uji Scatterplot



Sumber: IBM SPSS 25, data diolah 2025.

Berdasarkan hasil uji scatterplot, titik-titik penyebaran data berada di atas dan di bawah angka nol dan titik tidak berkumpul hanya bagian atas maupun hanya bagian bawah. Sehingga ditarik kesimpulan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi penelitian ini.

4.2.3 Uji Hipotesis

4.2.3.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menjelaskan variasi variabel dependen yang dapat dilihat dari nilai *adjusted* R^2 . Semakin besar nilai *adjusted* R^2 maka semakin dominan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji Koefisien Determinasi R^2 :

Tabel 4.6
Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.688 ^a	0.473	0.451	3491.31319
a. Predictors: (Constant), NPM, <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen				

Sumber: IBM SPSS 25, data diolah 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi R², nilai adjusted R Square sebesar 0,451. Dapat disimpulkan bahwa pengaruh NPM, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham sebesar 0,451 atau 45,1 %. Sedangkan sisanya sebesar 100% - 45,1% = 54,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari model penelitian.

4.2.3.2 Uji Statistik F (F Test)

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada model regresi. Berikut hasil uji statistik F:

Tabel 4.7
Hasil Uji Statistik F

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	787243105.003	3	262414368.334	21.528	.000 ^b
	Residual	877627283.155	72	12189267.822		
	Total	1664870388.158	75			
a. Dependent Variable: Harga Saham						
b. Predictors: (Constant), NPM, <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen						

Sumber: IBM SPSS 25, data diolah 2025.

Berdasarkan hasil uji statistik f yang menunjukkan angka F sebesar 21.528 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa model regresi layak diuji karena variabel independen yaitu NPM, *Leverage*, dan Kebijakan

Dividen secara bersama-sama atau salah satu memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, yaitu Harga saham.

4.2.3.3 Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk mengukur pengaruh variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen secara individual ataupun parsial. Jika nilai signifikansi menunjukkan $< 0,05$ atau 5%, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dan model dianggap berpengaruh signifikan, begitupun sebaliknya. Berikut hasil uji statistik t:

Tabel 4.8
Hasil Uji Statistik t

COEFFICIENTS^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig
		B	Std.Error			
1	(Constant)	4882.447	718.197		6.798	<.000
	NPM	-3541.646	4095.111	-.098	-0.865	0.390
	<i>Leverage</i>	228.085	250.965	0.909	0.909	0.366
	K.Dividen	3.916	0.490	0.700	7.998	.000
Dependent Variable: Harga Saham						

Sumber: IBM SPSS 25, data diolah 2025.

Berdasarkan hasil uji statistik t diatas, pengaruh pada tiap variabel dijabarkan sebagai berikut:

1. *Net Profit Margin* (X1) uji parsial (t) menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,390 lebih besar daripada 0,05; maka NPM tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Nilai koefisien bernilai negatif -3.541,64; yang menunjukkan arah hubungan negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

perusahaan secara parsial. Hipotesis (H1) “*Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap harga saham”, Hipotesis ditolak.

2. *Leverage* (X2) uji parsial (t) menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,366 lebih besar daripada 0,05; Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan secara parsial. Hipotesis (H2) “*Leverage* berpengaruh positif terhadap harga saham”, Hipotesis ditolak.
3. Kebijakan Dividen (X3) uji parsial (t) menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar .000 lebih kecil dari 0,05; maka Kebijakan Dividen (X3) berpengaruh terhadap Harga Saham. Nilai koefisien bernilai positif sebesar 3,916 yang menunjukan arah hubungan positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen (X3) berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham perusahaan secara parsial. Hipotesis (H3) “Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham”, Hipotesis diterima.

4.2.3.4 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi pada penelitian ini dilakukan untuk memprediksi dampak dari ketiga variabel, yaitu *Net Profit Margin*, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen. Berikut hasil uji regresi berganda:

Tabel 4.9
Hasil Analisis Regresi Berganda

COEFFICIENTS ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig
		B	Std.Error			
1	(Constant)	4882.447	718.197		6.798	<.000
	NPM	-3541.646	4095.111	-0.098	-0.865	0.390
	Leverage	228.085	250.965	0.909	0.909	0.366
	K.Dividen	3.916	0.490	0.700	7.998	.000
Dependent Variable: Harga Saham						

a. Dependent Variable: Y_HargaSaham

Sumber: IBM SPSS 25, data diolah 2025.

Berdasarkan hasil uji regresi berganda pada tabel 4.10, diperoleh persamaan regresi:

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

$$Y = 4882,447 + (-3541,646X_1) + 288,085X_2 + 3,916X_3 + e$$

Interpretasi hasil persamaan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 4882,447 menunjukkan bahwa jika variabel independen, yaitu *Net Profit Margin*, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen dianggap nol atau konstan maka akan menghasilkan nilai harga saham di posisi 4882,447. Konstanta positif menunjukkan bahwa model bernilai positif, artinya nilai variabel dependen saat variabel independen bernilai nol adalah positif.
- Koefisien *Net Profit Margin* (X_1) menghasilkan nilai sebesar -3541,646 yang berarti setiap penambahan *Net Profit Margin* sebesar satu persen akan menurunkan perubahan harga saham sebesar -3541,646.

- c. Koefisien *Leverage* (X2) menghasilkan nilai sebesar 228,085 yang berarti jika variabel *leverage* dianggap konstan atau nol, maka harga saham diperkirakan sebesar 288,085. Namun, karena nilai signifikansi *leverage* sebesar $0,366 > 0,05$, maka *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dalam penelitian ini.
- d. Koefisien Kebijakan Dividen (X3) menghasilkan nilai sebesar 3,916 yang berarti setiap penambahan Kebijakan Dividen sebesar satu persen akan meningkatkan perubahan harga saham sebesar 3,916.

4.3 Interpretasi Hasil

Berdasarkan hasil uji analisis hipotesis yang telah dijabarkan di atas, dapat dirangkum sebagai berikut.

Tabel 4.10
Kesimpulan Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Hasil Keputusan
H1: Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap Harga Saham	Ditolak
H2: Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Harga Saham	Ditolak
H3: Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	Diterima

Penjelasan lebih spesifik dari hasil uji hipotesis tersebut dijelaskan sebagai berikut.

4.3.1 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis terhadap perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 periode 2020-2023, temuan terkait hipotesis menunjukkan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Temuan ini dibuktikan dengan hasil uji parsial (uji t) menggunakan program SPSS Versi 25 yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,390 > 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel. Hal

ini mengindikasikan bahwa perubahan NPM tidak langsung mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Takaful dan Rinofah (2021) serta Willi dan Sutandi (2022) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Investor cenderung lebih fokus pada angka penjualan bersih atau omzet saat membuat keputusan investasi. Peningkatan penjualan yang tidak diikuti dengan peningkatan laba bersih karena meningkatnya beban dan biaya operasional dapat menurunkan persentase NPM, sehingga NPM menjadi kurang representatif dalam menggambarkan kinerja keuangan yang berdampak pada harga saham.

Teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan melalui laporan keuangan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, meskipun NPM yang tinggi biasanya dianggap sebagai sinyal positif mengenai profitabilitas, hubungan negatif yang teramati dengan harga saham menunjukkan bahwa investor mungkin tidak merespons dengan cara yang diharapkan. Hal ini bisa disebabkan oleh beberapa faktor, seperti kekhawatiran tentang keberlanjutan laba yang tinggi atau adanya faktor eksternal yang lebih dominan dalam penilaian investor. Walaupun NPM memberikan sinyal tentang efisiensi dan profitabilitas, sinyal tersebut mungkin tidak cukup kuat untuk mengubah persepsi investor terhadap nilai saham, yang dapat mengakibatkan penurunan harga saham meskipun ada peningkatan dalam NPM. Ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa hanya sinyal yang

kredibel dan informatif yang dapat mempengaruhi persepsi dan tindakan investor di pasar saham.

4.3.2 Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis terhadap perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 periode 2020-2023, temuan terkait hipotesis menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Temuan ini dibuktikan dengan hasil uji parsial (uji t) yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,366 > 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel.

Menurut teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan menggunakan struktur modalnya, termasuk tingkat *leverage* (rasio hutang terhadap modal sendiri), sebagai sinyal kepada pasar mengenai kondisi dan prospek perusahaan. *Leverage* yang tinggi sebenarnya bisa dianggap sebagai tanda positif jika menunjukkan bahwa perusahaan percaya diri menggunakan utang untuk ekspansi perusahaan dan meningkatkan pertumbuhan, sehingga membuat investor tertarik dan meningkatkan harga saham. Namun, *leverage* yang tinggi juga bisa menjadi sinyal negatif karena menambah risiko kebangkrutan dan ketidakpastian keuangan, yang bisa membuat investor ragu dan menurunkan harga saham. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Willi dan Sutandi (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Investor lebih fokus pada risiko yang melekat akibat penggunaan hutang dan efektivitas pengelolaan hutang tersebut, sehingga perubahan *leverage* tidak langsung memengaruhi persepsi nilai saham di pasar.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, ini berarti sinyal yang diberikan oleh *leverage* kurang dipertimbangkan oleh investor saat membuat keputusan investasi. Hal ini karena investor merasa risiko dari hutang tidak memberikan informasi yang cukup penting dibandingkan faktor lain seperti profitabilitas, likuiditas, atau kebijakan dividen. Investor lebih mengutamakan sinyal lain yang dianggap lebih berpengaruh dalam menilai prospek perusahaan. Dengan begitu, teori sinyal menjelaskan bahwa tidak semua informasi yang diberikan perusahaan selalu diterima atau memiliki dampak besar di pasar modal, terutama jika informasi yang diberikan ambigu atau sudah tercermin dalam data lain yang lebih dominan.

4.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis terhadap perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 periode 2020-2023, temuan terkait hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Temuan ini dibuktikan dengan hasil uji parsial (uji t) menggunakan program SPSS veris 25 yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel.

Berdasarkan teori sinyal, hasil penelitian ini dapat diinterpretasikan sebagai sinyal yang sangat positif bagi investor. Teori sinyal menyatakan bahwa keputusan perusahaan untuk membagikan dividen dapat berfungsi sebagai sinyal tentang kesehatan keuangan dan prospek masa depan perusahaan. Ketika perusahaan meningkatkan dividen, hal ini sering kali dianggap bahwa manajemen percaya akan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang stabil dan berkelanjutan di masa depan. Investor cenderung menafsirkan peningkatan dividen sebagai sinyal

bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup dan tidak hanya berfokus pada reinvestasi laba, tetapi juga memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Oleh karena itu, hubungan positif yang signifikan antara kebijakan dividen dan harga saham menunjukkan bahwa investor merespons secara antusias terhadap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui kebijakan dividen.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Amri (2022) serta Silvia dan Ardini (2020) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham secara signifikan. Salah satu motivasi investor dalam membeli saham adalah untuk memperoleh dividen. Jika *Dividend Per Share* (DPS) yang dibagikan perusahaan cukup besar dan terus meningkat setiap periode, hal ini akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan minat beli dari investor tersebut biasanya berdampingan dengan kenaikan harga saham perusahaan tersebut.