



Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2023

Putri Arini Septya Agustin¹, Endah Supeni Purwaningsih²

^{1,2} Universitas Wijaya Putra, Indonesia

ariniagustin16@gmail.com¹, endahsupeni@uwp.ac.id²

Alamat: Raya Benowo 1 – 3 Surabaya

Korespondensi penulis: erwanaristyanto@uwp.ac.id

Abstract. *This research aims to analyze the influence of Liquidity, Profitability, Leverage, and Dividend Policy on Stock Prices in infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period of 2022-2023. This type of research uses statistics with a quantitative approach. Data collection techniques use documentation methods, namely collecting data from the financial statements of companies published through the official IDX website. The sample size in this study consists of 17 infrastructure companies listed on the IDX for the years 2022-2023. Purposive sampling is used as a sampling determination technique with specific criteria, and multiple regression analysis is employed. Data analysis is conducted using the SPSS software version 26. The results of the study show that partially, Liquidity and Dividend Policy have a significant effect on Stock Prices. In contrast, Profitability and Leverage do not have a significant effect. Simultaneously, the four independent variables significantly affect Stock Prices. This finding provides insights for investors and company management in making strategic decisions.*

Keywords: *Liquidity, Profitability, Leverage, Dividend Policy, Stock Prices, Infrastructure Companies.*

Abstrak Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2023. Jenis penelitian ini menggunakan statistik dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yaitu mengumpulkan data dari hasil laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan melalui website resmi BEI. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 17 perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2022-2023. Purposive sampling digunakan sebagai Teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu serta menggunakan Teknik analisis regresi berganda. Analisis data dilakukan menggunakan bantuan software SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, Likuiditas dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Sebaliknya, Profitabilitas dan Leverage tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, keempat variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Temuan ini memberikan masukan bagi investor dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan strategis.

Kata kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Deviden, Harga Saham, Perusahaan Infrastruktur

1. LATAR BELAKANG

Perkembangan sektor infrastruktur di Indonesia memegang peranan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Untuk meningkatkan konektivitas dan daya saing nasional pemerintah Indonesia telah memulai sejumlah proyek infrastruktur besar termasuk pembangunan jalan tol, pelabuhan, dan bandara. Namun, dampak ekonomi dari pandemi COVID-19 yang dimulai pada tahun 2020 telah mengakibatkan pelambatan, yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, termasuk sektor infrastruktur. Dilansir

dari bps.go.id antara tahun 2022 dan 2023, perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan. Pada tahun 2022, pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia mencapai 5,31%, mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan pertumbuhan sebesar 3,70% pada tahun sebelumnya, yaitu 2021. Pada tahun 2023, pertumbuhan ekonomi mencapai 5,05%. Sektor infrastruktur khususnya sektor konstruksi memberikan kontribusi yang signifikan bagi PDB Indonesia. Pada kuartal pertama tahun 2023, sektor konstruksi memberikan kontribusi sebesar 9,88% terhadap total PDB, menjadikannya sebagai sektor dengan kontribusi terbesar kelima dalam perekonomian nasional. Di samping itu, sektor transportasi dan pergudangan mencatat pertumbuhan tertinggi yang mencapai 19,87% pada tahun 2022, menandakan peningkatan kegiatan infrastruktur dan logistik.

Dilansir dari bpiw.pu.go.id pemerintah Indonesia berkontribusi signifikan dalam mendorong pembangunan sektor infrastruktur melalui sejumlah proyek strategis. Investasi yang signifikan dalam pembangunan infrastruktur seperti jalan tol, pelabuhan, dan bandara tidak hanya memperbaiki konektivitas nasional, tetapi juga menciptakan peluang kerja dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Diperkirakan pada tahun 2023, sektor konstruksi akan menyerap hingga 8,7 juta tenaga kerja, menggarisbawahi kontribusinya dalam menyerap tenaga kerja dan menurunkan angka pengangguran.

Kenaikan suku bunga global serta inflasi yang tinggi menyebabkan biaya konstruksi meningkat sehingga berdampak pada profitabilitas perusahaan. Setelah pandemi, banyak perusahaan yang menghadapi masalah keuangan karena proyek yang tertunda atau dibatalkan. Ini menghasilkan masalah likuiditas dan penurunan profitabilitas bagi bisnis. Investor sering kali mempertimbangkan faktor ini sebelum mengambil keputusan investasi, yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham. Karena di dalam industri infrastruktur membutuhkan investasi besar untuk proyek jangka panjang, perusahaan cenderung memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Namun, tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan terutama dalam perekonomian yang tidak stabil dan dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan pergerakan harga saham. Dalam beberapa situasi, perusahaan Infrastruktur yang mampu membagikan dividen secara teratur mungkin lebih menarik bagi investor, sehingga harga saham dapat meningkat. Namun, ada juga perusahaan yang memilih untuk menahan keuntungan mereka untuk membiayai proyek baru yang dapat berdampak negatif pada harga saham dalam jangka pendek.

Pasar Modal

Pasar modal merupakan suatu tempat yang digunakan sebagai alternatif sumber modal untuk melakukan investasi dalam jangka waktu tertentu. Melalui platform pasar modal ini, perusahaan yang sudah *go-public* dapat menghimpun dana melalui penjualan saham melalui IPO (*Initial Public Offering*). Dalam proses penggalangan dana, perusahaan dapat menunjukkan perkembangan keuangan yang baik sehingga menarik lebih banyak investor dan menerima suntikan dana. Untuk itu investor memerlukan laporan keuangan suatu perusahaan yang tersedia secara publik untuk mengetahui perkembangan keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan sendiri bisa didapatkan dari website resmi seperti BEI. Investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih baik dengan menggunakan informasi dalam laporan keuangan ini.

Saham

Investor dapat berinvestasi pada perusahaan dengan membeli saham. Saham dapat diartikan sebagai suatu tanda keikutsertaan atau kepemilikan seseorang atau suatu perusahaan dalam suatu perseroan atau perseroan terbatas. Sertifikat saham yang mencantumkan informasi seperti nama pemegang saham, jumlah saham yang dimiliki, nomor sertifikat, dan tanda tangan resmi perusahaan, adalah dokumen resmi yang menunjukkan bahwa seseorang atau entitas memiliki sebagian besar saham perusahaan. Kepemilikan ditentukan oleh besarnya investasi yang ditanamkan perusahaan (Aryanti & Jayanti, 2020). Melalui struktur kepemilikan ini, investor dapat memperoleh potensi keuntungan dan risiko investasi berdasarkan perkembangan harga saham perusahaan tersebut.

Harga saham merupakan indikator yang mencerminkan nilai dan kinerja perusahaan di mata investor. Jika harga saham perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, maka investor atau calon investor dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan atau operasionalnya. Harga saham sangat penting bagi pelaku pasar modal, karena perkembangannya akan mempengaruhi nilai investor dan citra perusahaan (Anggraini & Rafli, 2024). Sebelum menginvestasikan uangnya dengan membeli saham, investor terlebih dahulu melihat kinerja perusahaan dengan menganalisis rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen untuk melihat sejauh mana kinerja perusahaan mempengaruhi harga saham.

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancarnya (jangka pendek) dengan menggunakan aset lancar (Mardianti & Dewi, 2021). Rasio

likuiditas adalah metrik keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau utang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Beberapa jenis rasio likuiditas yang meliputi *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), dan *Cash Ratio*. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR), karena rasio ini berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan asset lancar. Investor menganalisis rasio likuiditas guna mengetahui risiko kegagalan finansial dengan mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain likuiditas, profitabilitas juga menjadi perhatian utama bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Nilai ini akan menjadi dasar pembagian dividen sesuai aturan masing-masing perusahaan (Anggraini & Rafliis, 2024). Investor dan bank menggunakan rasio profitabilitas untuk menilai laba investasi yang akan diperoleh investor serta laba besar perusahaan. Ini juga menilai kemampuan perusahaan untuk membayar utang kepada kreditur berdasarkan tingkat pemakaian aset dan sumber daya lainnya, yang menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan. Ada beberapa rasio profitabilitas meliputi *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM).

Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), karena pengukuran ini melihat bagaimana efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin besar ROA maka semakin besar pula pendapatan pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya akan menciptakan faktor menarik yang dapat membuat investor membeli saham perusahaan tersebut sehingga berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan tersebut (Mardianti & Dewi, 2021). Profitabilitas yang tinggi akan memberikan dampak positif bagi usaha karena dapat meningkatkan nilai usaha, meningkatkan kepercayaan investor dan menarik investor baru. Selain profitabilitas, rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan memanfaatkan utangnya untuk mendukung operasi dan memenuhi kewajibannya.

Leverage

Leverage adalah ukuran seberapa banyak utang yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk membiayai aset dan operasinya. Ada beberapa rasio *leverage* meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER), yang membandingkan total utang dengan kepemilikan

pemegang saham, dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang membandingkan total utang dengan total aset perusahaan. Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*, karena membantu investor dan kreditur menilai risiko keuangan perusahaan. DER yang terlalu tinggi dapat menunjukkan bahwa bisnis berisiko mengalami kesulitan membayar utangnya. Sebaliknya, DER yang terlalu rendah menunjukkan bahwa bisnis kurang memanfaatkan *leverage* untuk berkembang. *Debt to Equity Ratio* mempunyai dua dampak, yakni meningkatkan keuntungan ketika kondisi ekonomi baik dan meningkatkan risiko ketika kondisi memburuk. Baik dampak positif maupun negatif dari penggunaan *leverage* akan berdampak langsung pada jumlah dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividennya sendiri untuk menentukan berapa banyak dividen yang dapat diperdagangkan.

Kebijakan Dividen

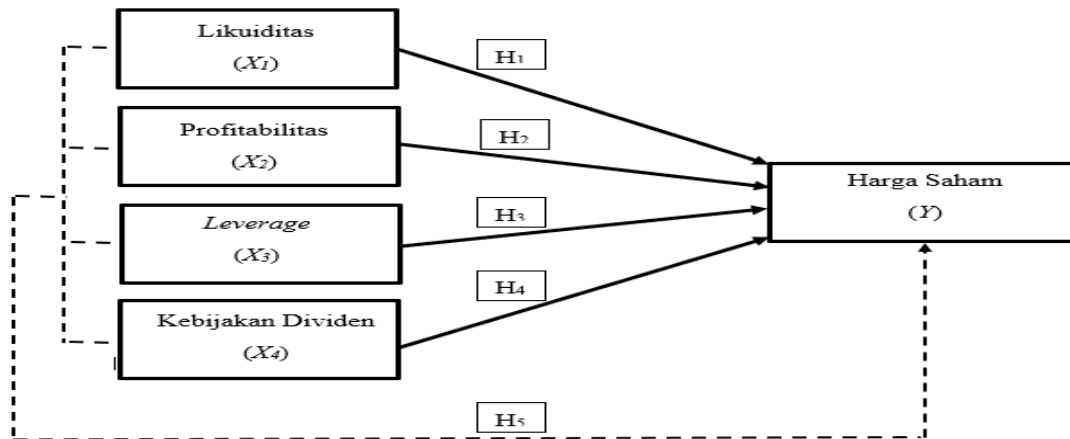
Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh suatu perusahaan untuk menentukan persentase laba bersih perusahaan yang akan dialokasikan sebagai dividen atau laba ditahan (Anggraini & Rafli, 2024). Manfaat yang diperoleh suatu perusahaan dari investasi saham disebut dividen (Mardianti & Dewi, 2021). Kebijakan dividen dapat diartikan sebagai kontribusi perusahaan kepada pemegang sahamnya dan merupakan sinyal kepercayaan manajemen serta stabilitas sistem keuangan di masa depan. Investor sering kali memandang saham sebagai sumber keuntungan finansial yang stabil, terutama di pasar yang bergejolak. Pembayaran dividen yang stabil dapat dianggap sebagai indikasi bahwa sebagian bisnis dalam kondisi yang sehat. Rasio pembayaran dividen atau DPR (*Dividen Payout Ratio*) digunakan untuk menghitung perkiraan dividen. Beberapa bisnis menghadapi kesulitan dalam mempertahankan likuiditas yang memadai, profitabilitas yang stabil, dan pengelolaan utang yang proporsional. Selain itu, kebijakan dividen yang tidak konsisten dapat menimbulkan ketidaknyamanan bagi investor, yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Kesenjangan ini menunjukkan bahwa penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memahami bagaimana komponen-komponen ini mempengaruhi harga saham perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. Sebagai solusinya, penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana harga saham perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI dipengaruhi oleh rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen sehingga perusahaan dapat membuat strategi keuangan yang lebih baik untuk meningkatkan nilai saham dan kepercayaan investor. Periode studi yang dipilih yaitu 2022-2023 karena mencakup periode pascapandemi COVID-19, dimana kondisi ekonomi dan keuangan mengalami perubahan

signifikan. Situasi ini melihat bagaimana perusahaan menyesuaikan rencana keuangan mereka meskipun ada ketidakpastian ekonomi dan bagaimana hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anggraini & Raflis (2024) yang menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil dari penelitian lain yakni Kosim & Safira (2020) menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas mempengaruhi harga saham, sedangkan *leverage* tidak mempengaruhi harga saham. Hasil dari penelitian lain yakni Arihta *et al.* (2020) menunjukkan bahwa secara simultan ROA, ROE, dan CR secara bersamaan dapat mempengaruhi harga saham secara signifikan. Di sisi lain, dapat dikatakan secara parsial bahwa ROA mempengaruhi harga saham, sedangkan ROE dan CR tidak mempengaruhi harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Dwiputra & Viriany (2020) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara *leverage* berpengaruh positif dan signifikan. Likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembaruan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah memadukan penelitian variabel independen dari penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Raflis (2024) dan Dwiputra & Viriany (2020). Persamaan penelitian ini dengan Anggraini & Raflis (2024) adalah menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham. Perbedaannya dengan penelitian ini adalah mengubah kebijakan dividen sebagai variabel moderasi menjadi variabel independen. Sedangkan persamaan penelitian ini dengan Dwiputra & Viriany (2020) adalah menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen. Sedangkan perbedaannya adalah menghapus variabel ukuran perusahaan dan mengganti variabel dependen dari nilai perusahaan menjadi harga saham.



Gambar Kerangka Konseptual

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama dua tahun dari 2022-2023. Sampel pada penelitian ini berjumlah 17 perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah melaporkan harga saham serta membagikan dividen pada tahun penutupan serta mengeluarkan laporan keuangan lengkap yang disajikan dalam angka rupiah dengan pengamatan 2 tahun yakni pada tahun 2022-2023. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan path analysis dengan bantuan SPSS versi 26.

Tabel Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2022-2023 yang memenuhi kriteria

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk
2.	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk
3.	JSMR	PT Jasa Marga Tbk
4.	IDPR	PT Indonesia Pondasi Raya Tbk
5.	KRYA	Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk
6.	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk
7.	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk
8.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
9.	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung T
10.	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
11.	EXCL	PT XL Axiata Tbk
12.	GHON	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk
13.	ISAT	PT Indosat Tbk
14.	MTEL	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk
15.	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk
16.	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
17.	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel Hasil Output Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	34	.18	3.69	1.3282	1.08953
Profitabilitas	34	-.08	24.71	5.8156	4.87635
Leverage	34	.23	3.55	1.4094	.95023
Kebijakan Dividen	34	-.25	2.00	.6291	.45544
Harga Saham	34	57	9375	1579.18	2031.048
Valid N (listwise)	34				

Sumber: *Output* SPSS 26 data diolah.

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa perusahaan yang telah diteliti berjumlah 17 perusahaan dengan menggunakan data panel, dimana 17 perusahaan tersebut dikalikan dengan periode pengamatan yakni selama 2 tahun, sehingga jumlah data yang diteliti yakni 34 data, dengan perhitungan ($17 \times 2 = 34$ observasi). Berikut adalah hasil dari analisis statistik deskriptif :

a. Rasio Likuiditas

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum rasio likuiditas (*current ratio*) sebesar 0.18 diperoleh PT Sarana Menara Nusantara Tbk (kode emiten : TOWR) pada tahun 2023, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 3.69 diperoleh PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk (kode emiten : IPCC) pada tahun 2023. Nilai rata-rata pada perusahaan infrastruktur tahun 2022 hingga 2023 adalah sebesar 1.3282. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel memiliki kemampuan cukup

baik untuk menutupi kewajiban lancarnya, karena nilai rata-rata di atas 1. Nilai standar deviasi 1.08953 lebih rendah dari rata-rata (*mean*) yakni 1.3282. Hal tersebut menunjukkan bahwa penyebaran data baik.

b. Rasio Profitabilitas

Nilai minimum pada rasio profitabilitas (*return on asset*) sebesar -0.08 diperoleh PT Indonesia Pondasi Raya Tbk (kode emiten : IDPR) pada tahun 2022, sedangkan nilai maksimum sebesar 24.71 diperoleh Paramita Bangun Sarana Tbk (kode emiten : PBSA) pada tahun 2023. Nilai rata-rata rasio profitabilitas pada perusahaan infrastruktur selama tahun 2022-2023 sebesar 5.8156 dengan nilai standar deviasi sebesar 4.87635. Nilai rata-rata yang lebih tinggi dari standar deviasi menandakan bahwa penyebaran data baik.

c. Rasio *Leverage*

Nilai minimum pada rasio *leverage* (*debt to equity ratio*) sebesar 0.23 diperoleh PT Jasa Armada Indonesia Tbk (kode emiten : IPCM) pada tahun 2023, sedangkan nilai maksimum sebesar 3.55 diperoleh Sarana Menara Nusantara Tbk (kode emiten : TOWR) pada tahun 2022. Nilai rata-rata rasio *leverage* pada perusahaan infrastruktur dari tahun 2022-2023 sebesar 1.4094 dan standar deviasi dengan nilai sebesar 0.95023. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menandakan bahwa penyebaran data baik.

d. Rasio Kebijakan Dividen

Nilai minimum rasio kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) sebesar -0.25 diperoleh PT Indonesia Pondasi Raya Tbk (kode emiten : IDPR) pada tahun 2022, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 2.00 diperoleh PT Jasa Marga Tbk (kode emiten : JSMR) pada tahun 2022. Nilai rata-rata rasio kebijakan dividen pada perusahaan infrastruktur dari tahun 2022-2023 sebesar 0.6291 dengan nilai standar deviasi 0.45544. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih tinggi dari nilai standar deviasi menandakan bahwa penyebaran data baik.

e. Harga Saham

Nilai minimum harga saham sebesar 57 diperoleh Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk (kode emiten : KRYA) pada tahun 2023, sedangkan nilai maksimum sebesar 9375 diperoleh PT Indosat Tbk (kode emiten : ISAT) pada tahun 2023. Nilai rata-rata harga saham pada perusahaan infrastruktur dari tahun 2022-2023 sebesar 1579.18 dan nilai standar deviasi sebesar 2031.048. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata dapat diartikan bahwa telah terjadi penyimpangan data yang tinggi.

Uji Normalitas

Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Table

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	813.56920995
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.081
Test Statistic		.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

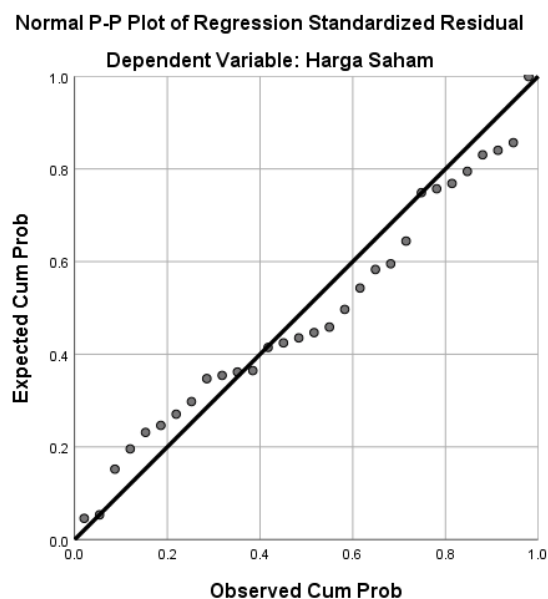
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : *Output* SPSS 26 data diolah.

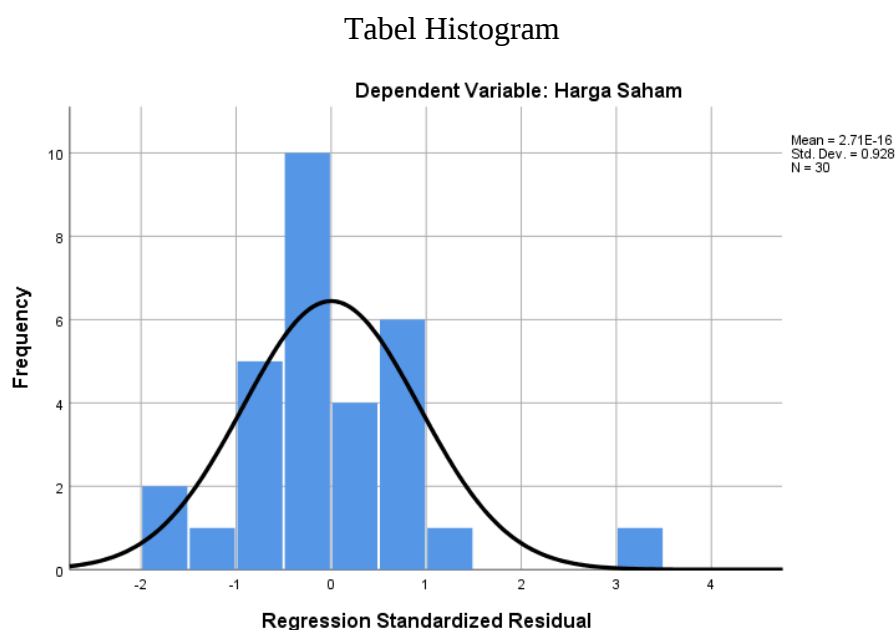
Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa Asymp. Sig (2-tailed) bernilai sebesar 0.200, ini berarti lebih besar dari nilai signifikansi 0.05. Dapat disimpulkan bahwa residual telah berdistribusi normal karena Asymp sig. $0.200 > 0.05$. Selain uji Kolmogorov-Smirnov ada pengujian lain yang dapat digunakan untuk melihat data berdistribusi normal atau tidak yakni menggunakan uji P-Plot dan Histogram. Berikut ini adalah hasil *output* dari uji normalitas menggunakan uji P-Plot dan Histogram.

Normal Probability Plot Table



Sumber : *Output* SPSS 26 data diolah.

Pada tabel diatas hasil uji normalitas dengan grafik P-Plot menunjukkan data berdistribusi normal karena data menyebar dan mengikuti garis diagonal antara 0 dengan pertemuan sumbu X (*Observed Cum Prob*) dengan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) yang memanjang keatas. Uji menggunakan P-Plot dapat disimpulkan memenuhi asumsi normalitas. Setelah diuji dengan menggunakan P-Plot ada pengujian lain dinamakan histogram yang berfungsi sama untuk menguji normalnya suatu data pada penelitian. Berikut ini hasil dari *output* histogram:



Sumber : *Output* SPSS 26 data diolah.

Pada tabel diatas data histogram menggambarkan data yang berdistribusi normal. Hal ini dikarenakan histogramnya mengikuti kurva normal dan berbentuk seperti lonceng terbalik. Berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov, uji P-Plot dan histogram, maka dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas telah terpenuhi.

Uji Heterokedastisitas

Tabel Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	58.560	365.205		.160	.874
	Likuiditas	-132.475	111.152	-.243	-1.192	.245
	Profitabilitas	71.825	32.024	.420	2.243	.034
	Leverage	267.088	126.146	.447	2.117	.044
	Kebijakan Dividen	-61.749	199.353	-.052	-.310	.759

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : *Output* SPSS 26 data diolah.

Berdasarkan tabel diatas uji heteroskedastisitas dengan metode *Glejser* diperoleh nilai Sig. tiap variabel yaitu likuiditas sebesar 0.245, profitabilitas sebesar 0.034, *leverage* sebesar 0.044, dan kebijakan dividen sebesar 0.759. Pada variabel profitabilitas dan *leverage* nilai Sig. < 0.05, menandakan bahwa telah terjadi gejala heteroskedastisitas. Model regresi yang menunjukkan gejala heteroskedastisitas adalah jika nilai signifikan <0,05 sedangkan nilai signifikan >0,05 maka tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas. Untuk mengatasi hal tersebut maka uji Korelasi *Spearman* dipilih karena lebih sesuai untuk data yang tidak berdistribusi normal. Nilai *Correlation Coefficient* menunjukkan kekuatan dan arah hubungan, sedangkan Sig. (2-tailed) menunjukkan signifikansi statistik hubungan tersebut.

Tabel Uji Heterokedastisitas dengan metode *Spearman' rho*

Correlations

			Likuiditas	Profitabilitas	Leverage	Kebijakan Dividen	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Likuiditas	Correlation Coefficient	1.000	.141	-.481**	.049	.190
		Sig. (2-tailed)	.	.456	.007	.797	.314
		N	30	30	30	30	30
	Profitabilitas	Correlation Coefficient	.141	1.000	-.505**	.213	-.173
		Sig. (2-tailed)	.456	.	.004	.257	.361
		N	30	30	30	30	30
	Leverage	Correlation Coefficient	-.481**	-.505**	1.000	-.401*	.062
		Sig. (2-tailed)	.007	.004	.	.028	.744
		N	30	30	30	30	30
	Kebijakan Dividen	Correlation Coefficient	.049	.213	-.401*	1.000	-.102
		Sig. (2-tailed)	.797	.257	.028	.	.590
		N	30	30	30	30	30

Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.190	-.173	.062	-.102	1.000
	Sig. (2-tailed)	.314	.361	.744	.590	.
	N	30	30	30	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber : *Output SPSS 26 data diolah.*

Berdasarkan tabel nilai Sig. tiap variabel memiliki nilai yang lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki hubungan signifikan dengan *Unstandardized Residual* karena semua nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, nilai sig. likuiditas sebesar 0.314, profitabilitas sebesar 0.361, *leverage* sebesar 0.744, dan kebijakan dividen sebesar 0.590. Hal ini mengindikasikan tidak adanya gejala heteroskedastisitas, karena residual tidak secara signifikan dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Ini adalah hasil yang diharapkan dalam model regresi yang baik.

Uji Multikolinearitas

Tabel Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Likuiditas	.648	1.542
	Profitabilitas	.769	1.300
	Leverage	.605	1.652
	Kebijakan Dividen	.943	1.060

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : *Output SPSS 26 data diolah.*

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai *tolerance* pada variabel likuiditas sebesar 0.648 dengan nilai VIF sebesar 1.542, profitabilitas sebesar 0.769 dengan nilai VIF sebesar 1.300, *leverage* sebesar 0.605 dengan nilai VIF sebesar 1.652, dan kebijakan dividen sebesar 0.943 dengan nilai VIF sebesar 1.060, semua nilai *tolerance* pada tiap variabel yakni lebih besar dari > 0.10 dan semua nilai VIF lebih kecil dari < 10.00 sehingga dapat disimpulkan data tidak terjadi korelasi antar variabel bebas atau tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	204.075	652.773		.313	.757
	Likuiditas	-726.547	198.674	-.576	-3.657	.001
	Profitabilitas	201.690	57.240	.510	3.524	.002
	Leverage	341.114	225.475	.247	1.513	.143
	Kebijakan Dividen	771.011	356.328	.282	2.164	.040

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : *Output* SPSS 26 data diolah.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel diatas, maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y = 204.075 - 726.547 X_1 + 201.690 X_2 + 341.114 X_3 + 771.011 X_4 + e$$

Dimana:

Y = Harga Saham

X1 = Rasio likuiditas

X2 = Rasio profitabilitas

X3 = Rasio *leverage*

X4 = Kebijakan Dividen

e = Error

Interpretasi dari persamaan tersebut adalah:

a. Koefisien konstanta = 204.075

Hal tersebut menerangkan bahwa jika variabel rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio profitabilitas (*Return On Asset*), rasio *leverage* (*Debt to Equity Ratio*), dan kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) dianggap nol atau tidak ada perubahan baik penurunan/kenaikkan, maka besarnya harga saham (*Closing Price*) meunjukkan = 204.075.

b. Koefisien regresi rasio likuiditas (*Current Ratio*) = -726.547

Rasio likuiditas (*Current Ratio*) mempunyai koefisien regresi yang negatif. Hal ini menerangkan bahwa jika setiap kenaikan variabel likuiditas (*Current Ratio*) sebesar satu satuan, maka akan menurunkan harga saham (*Closing Price*) sebesar -726.547 satuan.

- c. Koefisien regresi rasio profitabilitas (*Return On Asset*) = 201.690

Rasio profitabilitas (*Return On Asset*) mempunyai koefisien yang regresi yang positif. Hal ini menjelaskan bahwa jika setiap kenaikan variabel rasio profitabilitas (*Return On Asset*) sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan harga saham (*Closing Price*) sebesar 201.690 satuan.

- d. Koefisien regresi rasio *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) = 341.114

Rasio *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai koefisien yang regresi yang positif. Hal ini menjelaskan bahwa jika setiap kenaikan variabel rasio *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan harga saham (*Closing Price*) sebesar 341.114 satuan.

- e. Koefisien regresi kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) = 771.011

Kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) mempunyai koefisien yang regresi yang positif. Hal ini menjelaskan bahwa jika setiap kenaikan variabel kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan harga saham (*Closing Price*) sebesar 771.011 satuan

Uji T (Parsial)

Tabel Hasil output Uji t (Parsial)

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	204.075	652.773		.313	.757
	Likuiditas	-726.547	198.674	-.576	-3.657	.001
	Profitabilitas	201.690	57.240	.510	3.524	.002
	Leverage	341.114	225.475	.247	1.513	.143
	Kebijakan Dividen	771.011	356.328	.282	2.164	.040

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Output SPSS 26 data diolah.

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (secara parsial) adalah sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Hasil dari pengujian diperoleh variabel rasio likuiditas mempunyai nilai t sebesar -3.657 dan nilai signifikannya 0.001. Arah koefisien variabel likuiditas yakni negatif. Nilai signifikansi likuiditas lebih kecil dari tingkat signifikan $0.001 < 0.05$, dapat diartikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

2. Pengujian Hipotesis pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Hasil dari pengujian diperoleh variabel rasio profitabilitas mempunyai nilai t sebesar 3.524 dan nilai signifikannya 0.002. Arah koefisien variabel profitabilitas yakni positif. Nilai signifikansi profitabilitas lebih kecil dari tingkat signifikan $0.002 < 0.05$, dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

3. Pengujian Hipotesis pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham

Hasil dari pengujian diperoleh variabel rasio *leverage* mempunyai nilai t sebesar 1.513 dan nilai signifikannya 0.143. Arah koefisien variabel *leverage* yakni positif. Nilai signifikansi *leverage* lebih besar dari tingkat signifikan $0.143 > 0.05$, dapat diartikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

4. Pengujian Hipotesis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Hasil dari pengujian diperoleh variabel kebijakan dividen mempunyai nilai t sebesar 2.164 dan nilai signifikannya 0.040. Arah koefisien variabel kebijakan dividen yakni positif. Nilai signifikansi kebijakan dividen lebih kecil dari tingkat signifikan $0.040 < 0.05$, dapat diartikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Uji F (Simultan)

Tabel Hasil output Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	28562058.945	4	7140514.736	9.300	.000 ^b
	Residual	19194950.922	25	767798.037		
	Total	47757009.867	29			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage

Sumber : *Output* SPSS 26 data diolah.

Berdasarkan hasil *output* tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi uji F sebesar $0.000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap harga saham.

Uji Koefisien determinasi

Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.773 ^a	.598	.534	876.241

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : *Output* SPSS 26 data diolah.

Berdasarkan hasil *output* pada tabel 4. 18 diatas, dapat diketahui hasil uji Nilai *Adjusted R Square* dari model regresi diperoleh sebesar 0.534. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel independen dalam model regresi yakni likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen mampu mempengaruhi variabel dependen (harga saham) sebesar 53.4%, sedangkan sisanya sebanyak 46.6 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini atau variabel diluar model.

Pembahasan

Intepretasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini tidak sejalan dengan pandangan yang dikemukakan dalam teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor. Namun, hasil yang ditemukan dalam penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar tidak selalu merespons informasi likuiditas secara positif. Dalam konteks perusahaan yang diteliti, tingginya tingkat likuiditas kemungkinan besar ditafsirkan sebagai ketidakefisienan dalam pengelolaan asset. Dengan demikian, investor cenderung menilai likuiditas yang tinggi sebagai sinyal negatif yang berpotensi menurunkan nilai saham perusahaan.

Jika ditinjau dari perspektif teori agensi (*agency theory*) temuan ini justru dapat dijelaskan secara lebih relevan. Teori agensi menyoroti adanya konflik kepentingan antara

manajemen dan pemegang saham di mana manajemen yang memiliki kendali atas pengelolaan dana perusahaan dapat mengambil keputusan yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Likuiditas yang tinggi dalam hal ini dapat menimbulkan kekhawatiran bagi investor karena berpotensi menimbulkan praktik penggunaan dana yang tidak optimal. Oleh karena itu, investor dapat merespons negatif terhadap informasi likuiditas yang tinggi sehingga menyebabkan penurunan harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Nurhadi (2023) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX30, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan sektor infrastruktur. Meskipun terdapat perbedaan dalam objek penelitian, namun hasil yang diperoleh menunjukkan kesamaan yaitu likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam berbagai sektor industri termasuk sektor-sektor unggulan dan infrastruktur, investor cenderung menilai tingginya likuiditas sebagai sinyal negatif terkait efisiensi penggunaan dana perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan melalui perspektif teori agensi di mana likuiditas yang tinggi menimbulkan kekhawatiran akan potensi penyalahgunaan dana oleh manajemen atau tidak optimalnya pengelolaan kas perusahaan. Dengan demikian, kesamaan hasil pada dua jenis perusahaan yang berbeda ini memperkuat dugaan bahwa persepsi negatif investor terhadap likuiditas tinggi bukanlah semata-mata dipengaruhi oleh jenis industri, melainkan lebih kepada bagaimana manajemen perusahaan mengelola aset likuid secara efisien dan transparan.

Berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Tokoro dan Hasanah (2021) menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan, penelitian ini menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh karakteristik industri yang berbeda. Pada perusahaan *food and beverages* likuiditas tinggi cenderung dianggap sebagai sinyal positif oleh investor karena sektor ini memiliki siklus operasional yang cepat dan kebutuhan modal kerja yang tinggi sehingga ketersediaan aset lancar dianggap penting dalam menjaga kontinuitas operasional. Sebaliknya, pada perusahaan infrastruktur yang umumnya memiliki struktur aset jangka panjang dan investasi besar dalam proyek-proyek berjangka waktu panjang, tingginya likuiditas justru dapat dipersepsikan sebagai ketidakefisienan dalam penggunaan dana atau adanya dana yang belum teralokasi secara produktif. Oleh karena itu, investor pada sektor ini

mungkin merespons negatif terhadap tingginya tingkat likuiditas perusahaan, yang tercermin dalam penurunan harga saham.

Intepretasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan tersebut sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi keuangan perusahaan termasuk tingkat profitabilitas digunakan oleh investor sebagai sinyal mengenai prospek kinerja perusahaan di masa depan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara konsisten yang dianggap sebagai indikator kinerja manajerial yang baik dan kondisi keuangan yang sehat, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Selain itu, hasil ini juga mendukung teori agensi yang menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham, karena menunjukkan bahwa manajemen telah bertindak dalam kepentingan pemilik perusahaan melalui penciptaan nilai. Dengan demikian, profitabilitas menjadi faktor penting yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Tokoro dan Hasanah (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sejalan penelitian ini yang juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur periode 2022-2023. Persamaan ini menunjukkan bahwa hasil tersebut sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa informasi keuangan perusahaan termasuk profitabilitas dapat digunakan sebagai sinyal oleh manajemen kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Namun, terdapat perbedaan pada objek penelitian, di mana Tokoro dan Hasanah (2021) meneliti sektor *food and beverages*, sedangkan penelitian ini berfokus pada sektor infrastruktur.

Penelitian yang dilakukan oleh Alvian Rukmana (2025) menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada PT Gudang Garam Tbk. Berdasarkan teori sinyal profitabilitas seperti ROA seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja keuangan dan prospek perusahaan. Namun, dalam penelitian tersebut sinyal tidak cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor terhadap harga saham. Sedangkan, hasil penelitian ini yang dilakukan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dapat bervariasi tergantung pada konteks industri dan persepsi pasar.

Intepretasi Pengaruh Leverage Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Jika ditinjau dari teori sinyal (*signaling theory*) hasil penelitian tidak sepenuhnya mendukung teori tersebut. Dalam teori sinyal penggunaan utang dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan mampu mengelola kewajiban finansial. Namun, di dalam penelitian ini pengaruh *leverage* yang tidak signifikan terhadap harga saham menunjukkan bahwa sinyal yang disampaikan oleh perusahaan melalui penggunaan utang belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor. Hal ini dapat disebabkan oleh tingginya risiko yang melekat pada penggunaan utang terutama di sektor infrastruktur yang umumnya membutuhkan pembiayaan jangka panjang dan memiliki tingkat ketidakpastian proyek yang tinggi. Oleh karena itu, investor mungkin lebih berhati-hati dalam menanggapi sinyal *leverage* sebagai indikator kinerja atau nilai perusahaan.

Sementara itu dalam perspektif teori agensi (*agency theory*) *leverage* seharusnya berfungsi sebagai alat kontrol untuk meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Namun, hasil yang tidak signifikan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa efektivitas *leverage* sebagai mekanisme pengendalian belum cukup meyakinkan investor dalam meningkatkan harga saham pada sektor infrastruktur. Hal ini disebabkan oleh ketidakpastian terhadap kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan utang secara optimal atau karena investor lebih fokus pada variabel-variabel keuangan lain yang lebih mencerminkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun *leverage* memiliki arah hubungan positif terhadap harga saham, kekuatan pengaruhnya tidak cukup signifikan untuk memengaruhi keputusan investasi pada perusahaan infrastruktur selama periode penelitian.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningrum dan Citradika (2024) yang menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan perbankan. Persamaan ini menunjukkan bahwa struktur modal berbasis utang belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai harga saham atau *return* saham, baik pada sektor infrastruktur maupun perbankan. Adapun perbedaannya terletak pada sektor industri yang diteliti di mana penelitian ini berfokus pada sektor infrastruktur sedangkan penelitian Ningrum dan Citradika (2024) meneliti pada sektor perbankan.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pradanimas dan Sucipto (2022) menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan. Selain itu, Pradanimas dan Sucipto (2022) menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel

intervening yang memungkinkan adanya mekanisme tidak langsung dalam hubungan antara *leverage* dan harga saham. Penggunaan variabel intervening tersebut dapat memperkuat pengaruh *leverage* terhadap harga saham dalam model penelitian mereka, sehingga menghasilkan hubungan yang signifikan. Sebaliknya, penelitian ini menganalisis hubungan secara langsung tanpa variabel mediasi yang dapat menjelaskan ketidaksignifikanan hasil yang diperoleh.

Perusahaan infrastruktur umumnya memiliki tingkat *leverage* yang tinggi karena sifat bisnisnya yang padat modal dan bergantung pada pembiayaan jangka panjang untuk proyek-proyek besar. Namun, pasar dapat menilai *leverage* secara berbeda tergantung pada kondisi ekonomi dan ekspektasi terhadap arus kas masa depan. Dalam periode 2022-2023 kondisi pasar yang masih dipengaruhi oleh pemulihan pascapandemi serta ketidakpastian global dapat menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam merespons peningkatan *leverage*, sehingga pengaruhnya terhadap harga saham menjadi tidak signifikan.

Intepretasi Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa pembagian dividen merupakan sinyal positif dari manajemen kepada investor mengenai prospek dan stabilitas keuangan perusahaan di masa depan. Selain itu, hasil ini juga mendukung teori agensi (*agency theory*) yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, karena dividen yang dibagikan membatasi dana yang dikelola oleh manajemen sehingga mengurangi potensi penyalahgunaan dana dan meningkatkan kepercayaan investor. Dengan demikian, kebijakan dividen dipandang sebagai mekanisme penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Berdasarkan hasil penelitian ini ditemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula respons positif investor yang tercermin dalam peningkatan harga saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa dividen dipandang sebagai informasi penting oleh pasar. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Isypanudin (2023) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 di BEI selama periode 2019-2023. Meskipun terdapat perbedaan pada jenis perusahaan dan rentang waktu penelitian, kedua studi tersebut menghasilkan

kesimpulan yang konsisten bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi harga saham.

Kesamaan hasil tersebut mendukung dua teori utama yaitu teori sinyal (*signaling theory*) dan teori agensi (*agency theory*). Berdasarkan teori sinyal, pembagian dividen dipandang sebagai sinyal positif dari manajemen kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan memiliki prospek yang baik di masa depan. Investor menafsirkan sinyal ini sebagai bentuk kepercayaan diri manajemen terhadap kinerja perusahaan, sehingga meresponsnya dengan peningkatan permintaan terhadap saham.

Sementara itu, dalam perspektif teori agensi kebijakan dividen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan membagikan dividen secara rutin, perusahaan membatasi jumlah dana yang dikelola manajemen sehingga mengurangi peluang penyalahgunaan dana dan meningkatkan disiplin dalam pengelolaan keuangan. Hal ini berdampak positif terhadap persepsi investor dan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Dengan demikian, baik secara empiris maupun teoretis hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memainkan peran penting dalam menentukan harga saham perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa keputusan pembagian dividen bukan hanya merupakan kebijakan keuangan internal, tetapi juga sarana komunikasi strategis kepada pasar.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Yani (2021) menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham tidak berpengaruh secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor di sektor tersebut tidak menganggap dividen sebagai sinyal utama dalam pengambilan keputusan investasi, atau bahwa informasi mengenai dividen sudah tercermin dalam harga saham sebelum pengumuman dividen dilakukan. Sebaliknya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2022–2023. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor di sektor infrastruktur cenderung merespons positif terhadap kebijakan dividen dan menganggapnya sebagai sinyal keuangan yang mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan yang baik. Selain itu, dividen juga dipandang sebagai alat untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

Dengan demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa dividen dapat dijadikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan di mata investor. Selain itu, hasil ini juga mendukung teori agensi (*agency theory*) di mana pembayaran dividen dapat berfungsi sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan.

Intepretasi Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis regresi dengan pengujian koefisien determinasi pada tabel 4.18 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.534 atau sebesar 53.4%. Nilai tersebut menjelaskan bahwa perubahan yang terjadi pada harga saham dipengaruhi oleh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen sebesar 53.4%, dan sisanya sebanyak 46.6 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, Leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2023. Kepada para investor untuk mempertimbangkan indikator fundamental perusahaan dengan lebih cermat sebelum membuat keputusan investasi. Mengingat bahwa tingkat profitabilitas dan kebijakan dividen telah terbukti berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham, maka investor sebaiknya memberikan perhatian lebih besar pada kedua faktor tersebut

DAFTAR REFERENSI

- Adnanti, W. A., & Triani, T. (2023). Determinan Kinerja Keuangan (ROA) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi. *Solusi*, 21(1), 497. <https://doi.org/10.26623/slsi.v21i1.6294>
- Alvian Rukmana, A. A. E. (2025). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Di Indonesian Stock Exchange Pada Pt. Gudang Garam Tbk. Periode 2020-2023. 4(1), 523–532. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/PSM/index>
- Aminatuzzuhro, Rahman Halik, B., Pujiyanto, P., & Zullaika Fitri, R. (2023). PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020). *Jwm (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 11(1), 1–14. <https://doi.org/10.20527/jwm.v11i1.228>
- Anggraini, A. P., & Rafli, R. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. 01(04), 796–814.
- Arihta, T. S., Damanik, D. C., Manalu, S. H., & Khairani, R. (2020). Pengaruh Return On Asset

- (ROA), Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(2), 426. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i2.187>
- Aryanti, & Jayanti, S. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun Effect of Profitability and Leverage on Share Prices With Dividend Policy As a Moderating V. *Journal on Islamic Finance*, 06(02), 148–167.
- Auliya. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS , LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9, 1–17.
- Auliya, A. N., & Yahya. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Harga Saham. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(9), 1–17.
- Fajriati, I., & Zarkasyi, M. W. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Journal of Economic, Bussines and Accounting* <https://doi.org/10.31539/costing.v5i2.3346> (COSTING), 5(2), 969–980.
- Fitri Hanifah, Nabila Siti Nur Fadhillah, Syifa Khairunnisa, Aristanti Widyaningsih, & Rozmita Dewi Yuniarti Rozali. (2024). Dari Bagi Hasil Ke Dividen: Peningkatan Stabilitas Keuangan Bumdes. *SULUH*: <https://doi.org/10.35814/suluh.v6i1.6825> *Jurnal Abdimas*, 6(1), 99–107.
- Ghozali, I. (2018). Application of multivariate analysis with IBM SPSS 25 Program. In *Agency* (Vol. 1, Issue 1, pp. 1–99).
- Isypanudin, R. (2023). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM. 1(3), 1–13.
- Khairani, D. A. (2021). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* e-ISSN: 2461-0593. Pengaruh Harga, Kualitas Produk Dan Promosi Terhadap Keputusan Pembelian Pada PT Sirkah Purbantara Utama, 10(19), 1–18.
- Khoiron, M. Z., Buniarto, E. A., Syahputra, E., & Maulana, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Commodities, Journal of Economic and Business*, 3(4), 197–210. <https://doi.org/10.59689/commo.v3i4.897>
- Kosim, B., & Safira, M. (2020a). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 842–849. www.idx.co.id
- Kosim, B., & Safira, M. (2020b). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *MOTIVASI Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 842–849. www.idx.co.id
- Kunci, K. (2023). p-ISSN: 2774-6291 e-ISSN: 2774-6534 Available online at <http://cerdika.publikasiindonesia.id/index.php/cerdika/index>. 3(September), 874–883.
- Mardianti, A., & Dewi, S. R. (2021). The Effect of Liquidity and Profitability on Stock Prices With Dividend Policy as Moderation in Manufacturing Companies Listed on the Stock Exchange in 2016-2018. *Indonesian Journal of Innovation Studies*, 16, 1–18. <https://doi.org/10.21070/ijins.v16i.558>

- Marini, N. L. P. S., & Sutrisna Dewi, S. K. (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>
- Niko Saputra et al. (2023). Niko Saputra et.al 2023. 9(6), 358–363.
- Ningrum, E. V., & Citradika, D. P. (2024). Pengaruh Leverage terhadap Return Saham dan Peranan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi. *J-AKSI: JURNAL AKUNTANSI DAN SISTEM INFORMASI*, 5(1), 45–53.
- Noordiatmoko, D. (2020). Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Ukur Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt Mayora Indah Tbk, Periode 2014-2018. *Jurnal Parameter*, 5(4), 38–51.
- Permana, K. W. A., Saleh, R., Nelly, Sari, L., & Sutandi, S. (2021). Analisis Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Gross Profit Margin Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT Raje Baginda Jurai di Palembang. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1),
- Pipin Sri Sudewi, Rosalina Anindya Kartika, & Sri Hartati. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *JUMBIWIRA : Jurnal Manajemen Bisnis Kewirausahaan*, 1(2), 110–119. <https://doi.org/10.56910/jumbiwira.v1i2.96>
- Pradanimas, A., & Sucipto, A. (2022). Pengaruh ukuran Perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. *Briliant: Jurnal Riset Dan Konseptual*, 7(1), 93–104.
- 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>
- Ramadhani, J. B., Husnan, L. H., & AP, I. N. N. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Dan Leverage Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 9(1), 42–52. <https://doi.org/10.29303/jmm.v9i1.483>
- Setya Budi, A. D. A., Septiana, L., & Panji Mahendra, B. E. (2024). Memahami Asumsi Klasik dalam Analisis Statistik: Sebuah Kajian Mendalam tentang Multikolinearitas, Heterokedastisitas, dan Autokorelasi dalam Penelitian. *Jurnal Multidisiplin West Science*, 3(01), 01–11. <https://doi.org/10.58812/jmws.v3i01.878>
- Sjahruddin, H., Kadir, M. A., Selfi, A., & Permana, M. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Saham. <https://doi.org/10.31959/jm.v12i4.2030> *Jurnal Maneksi*, 12(4),
- Sugiyono. (2020). Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D. 971–979.
- Tokoro, M. S., & Hasanah, M. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food dan Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *JUMABIS (Jurnal Manajemen Dan Bisnis)*, 5(1), 20–36. <https://doi.org/10.55264/jumabis.v5i1.72>
- Viriany, T. D. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. 2, 982–990.
- Wardhani, R. S., Vehtasvili, S. E., Aprilian, R. I., Yanto, S. E., Suhdi, S. S. T., Anggraeni

- Yunita, S. E., & Duwi Agustina, S. E. (2022). Mengenal Saham. Penerbit K-Media.
- Wulandari, T., & Nurhadi. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. Jurnal Administrasi Bisnis, 13(1), 33–42. <https://doi.org/10.35797/jab.13.1.33-42>