PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021-2024)

Yesi Wahdania[1], Novera Martilova[2]

[1,2]*Universitas Islam Negeri Sjech M. Djamil Djambek*
E-mail : yesiwahdania@gmail.com[1], noveramartilova@uinbukittinggi.ac.id[2]

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi pada kegiatan pasar modal sudah tidak asing bagi sebagian masyarakat Indonesia. Salah satunya pada kegiatan investasi, di mana masyarakat sekarang sudah mulai sadar akan pentingnya sebuah investasi. Investasi merupakan menanamkan sejumlah dana yang dimiliki sekarang dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Salah satu investasi yang di minati oleh para investor adalah menanamkan dananya di pasar modal berupa saham. Saham merupakan tanda bukti kepemilikan bahwa investor dapat menanamkan dana atau modalnya pada perusahaan. Tujuan investor untuk berinvestasi pada saham adalah mendapatkan tingkat pengembalian atau *return* saham yang maksimum. *Return* saham merupakan salah satu tujuan utama investor dalam melakukan investasi. Namun, pergerakan *return* saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, seperti *leverage*, likuiditas, dan kebijakan dividen. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham. Penelitian ini menggunakann metode kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024. Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan LQ45. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 21 perusahaan. Metode penarikan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data dilakukan dengan regresi data panel dengan metode yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham: (2) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham; (3) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham; (4) *Leverage*, Likuiditas dan Kebijakan Dividen secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan rasio keuangan perusahaan dalam mengambil keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan faktor lain, seperti profitabilitas, prospek pertumbuhan perusahaan, kondisi ekonomi makro, tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar, kondisi politik, dan sentimen pasar

Kata Kunci : *Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Return Saham*

PENDAHULUAN

Sekarang ini, kegiatan pada pasar modal sudah tidak asing bagi sebagian masyarakat Indonesia. Salah satunya pada kegiatan investasi, di mana masyarakat sekarang sudah mulai sadar akan pentingnya sebuah investasi. Investasi merupakan menanamkan sejumlah dana yang dimiliki sekarang dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Salah satu investasi yang di minati oleh para investor adalah menanamkan dananya di pasar modal berupa saham. Saham merupakan tanda bukti kepemilikan bahwa investor dapat menanamkan dana atau modalnya pada perusahaan. Tujuan investor untuk berinvestasi pada saham adalah mendapatkan tingkat pengembalian atau *return* saham yang maksimum (Irham Fahmi, 2015).

Return saham adalah keuntungan yang di dapat investor dari kegiatan investasi yang di lakukannya. Komponen dari *return* saham yang di peroleh bisa berupa *capitatal gain* (*loss*) dan *yield*. *Capital gain* (*loss*) merupakan keuntungan (kerugian) didapat oleh investor dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual). *Yield* adalah pendapatan secara periodik yang di peroleh investor berupa deviden atau bunga. Untuk mengukur dan menilai kinerja suatu perusahaan dapat di lihat melalui *return* saham. Harapan seluruh investor adalah mendapatkan *return* yang maksimum. Semakin tinggi *return* yang di berikan oleh perusahaan kepada investor maka akan memotivasi investor untuk menanamkan investasinya (A Halim, 2015).

Sebelum melakukan keputusan untuk investasi, para investor memiliki keinginan untuk memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar dari nilai yang telah mereka investasikan, dan tingkat risiko yang dihadapi, karena melakukan investasi di pasar modal merupakan aktivitas yang dihadapkan dengan berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi, sesuai dengan prinsip investasi di pasar modal "*low risk low return*, *high risk high return*" artinya jika seorang investor berinvestasi dalam nominal yang sedikit maka keuntungan atau profit yang akan didapatkan oleh investor juga akan sedikit, demikian juga untuk sebaliknya, jika seorang investor berinvestasi dalam nominal banyak maka keuntungan atau profit yang akan didapatkan oleh investor berjumlah besar (Angelia dan Linda Santioso, 2023).

Dalam hasil pengembalian saham (*return* saham), terdapat dua aspek utama yang mempengaruhi yaitu faktor makroekonomi dan mikroekonomi. Faktor makroekonomi mencakup faktor yang berasal dari luar perusahaan dan memiliki pengaruh luas terhadap kondisi pasar modal secara keseluruhan. Perubahan kondisi ekonomi nasional maupun internasional dapat mempengaruhi minat investor untuk melakukan investasi saham. Seperti tingkat suku bunga, kondisi ekonomi domesatik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional. Di sisi lain faktor mikroekonomi merupakan faktor internal perusahaan yang berkaitan langsung terhadap kondisi operasional dan kinerja keuangan perusahaan. Faktor-faktor tersebut sering dijadikan dasar analisis investor sebelum membeli saham, seperti laba bersih, nilai buku per saham, rasio hutang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya. Seorang investor yang bisa meramalkan atau mengetahui keuntungan masa depan dengan pasti, tentulah akan berinvestasi pada satu sekuritas saja yakni sekuritas yang memiliki return masa depan tertinggi. Namun hal ini sangatlah tidak realistis karena mengabaikan risiko yang mungkin muncul dan terlalu menyederhanakan proses investasi, sehingga akan terdapat trade off di dalam *risk* dan *return*, yang mana akan berdampak pada pemilihan beberapa keputusan keuangan yang memiliki *risk* dan *return* yang berbeda-beda (Melkianus Albin Tabun, dkk, 2023). Berikut ini tabel 1.1 tentang *return saham* (*capital gain*) pada saham perusahaan LQ45 periode 2021-2024.

Tabel 1. Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan LQ45 Tahun 2021-2024

Tahun	Rata-Rata Return Saham
2021	-0,0262
2022	0,0881
2023	-0,1411
2024	-0,0602

Sumber: Data return saham diolah (Idx), 2026



Gambar 1. Diagram Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan LQ45 Tahun 2021-2024

Sumber: Data return saham diolah (Idx), 2026

Berdasarkan data rata-rata *return* saham perusahaan LQ45 periode 2021–2024, terlihat bahwa *return* saham mengalami fluktuasi yang cukup besar. Rata-rata *return* saham bernilai negatif pada tahun 2021 sebesar -0,0262, meningkat menjadi positif pada tahun 2022 sebesar 0,0881, kemudian menurun menjadi -0,1411 pada tahun 2023, dan kembali meningkat menjadi -0,0602 pada tahun 2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa meskipun perusahaan LQ45 merupakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas perdagangan saham tinggi dan umumnya memiliki fundamental yang baik, *return* saham yang dihasilkan masih mengalami perubahan yang tidak stabil. Fluktuasi *return* saham tersebut menimbulkan pertanyaan mengenai faktor-faktor internal perusahaan yang dapat memengaruhi *return* saham. *Leverage* dapat memengaruhi persepsi investor karena penggunaan utang dapat meningkatkan peluang pertumbuhan perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan risiko keuangan. Likuiditas dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan dapat memengaruhi tingkat kepercayaan investor. Sementara itu, kebijakan dividen dapat menjadi informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan pengembalian kepada pemegang saham.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh *leverage*, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham masih menghasilkan temuan yang berbeda-beda. Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap *return* saham telah banyak dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Syafira Widiarini dan Vaya Juliana Dillak (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Neni Marlina Br Purba (2019) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap *return* saham telah banyak dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Aminar Sutra Dewi dan Ijratul Fajri (2019) dimana dengan hasil penelitian yang menunjukkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return*

saham. Ada juga penelitian yang bertentangan yang mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yaitu penelitian yang dilakukan oleh Syafira Widiarini dan Vaya Juliana Dillak (2019). Kemudian penelitian mengenai hubungan kebijakan dividen telah banyak dilakukan seperti penelitian yang dilakukan oleh Wiwi Widya Ningsih dan Novera Kristanti Maharani (2022) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafira Widiarini dan Vaya Juliana Dillak (2019) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

METODE

Dalam melaksanakan penelitian ini penulis memperoleh dan mengumpulkan data atau informasi dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs www.idx.co.id. Perusahaan yang digunakan sebagai populasi berjumlah 45 perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2024. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengumpulan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah: 1) Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024; 2) Perusahaan yang dalam 4 tahun (2021-2024) berturut-turut tidak selalu masuk ke dalam perusahaan LQ45.

Berdasarkan permasalahan yang ada dan tujuan yang ingin dicapai penulis menarik empat hipotesis yaitu:

H_1 : Diduga, *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024.

H_2 : Diduga, Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024.

H_3 : Diduga, Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024.

H_4 : Diduga, *Leverage*, likuiditas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil

A. Deskriptif Variabel

Hasil analisis dengan menggunakan tabel statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Date: 22/07/26 Time: 21:10				
Sample: 2021-2024				
	Y	X1	X2	X3
Mean	-0.031692	2.321979	1.575490	0.447636

Median	-0.048100	0.849550	1.482350	0.394550
Maximum	0.573400	14.39270	5.648300	1.340900
Minimum	-0.485900	0.128800	0.003800	0.002100
Std. Dev.	0.218932	3.088879	1.104318	0.281073
Skewness	0.241898	2.347435	1.282936	0.804657
Kurtosis	3.152075	8.659765	5.419012	3.494098
Jarque-Bera	0.900146	189.2616	43.52361	9.919092
Probability	0.637581	0.000000	0.000000	0.007016
Sum	-2.662140	195.0462	132.3412	37.60140
Sum Sq.	4.062663	1244.810	309.7223	23.388991
Sum Sq. Dev.	3.978294	791.7173	101.2200	6.557184
Observations	84	84	84	84

Dari hasil output statistik deskriptif pada tabel diatas maka dapat diketahui bahwa:

1. Return saham memiliki nilai minimum -0,485900 yang dimiliki oleh SMGR pada tahun 2024. Nilai maximun sebesar 0,573400 yang dimiliki oleh ADRO pada tahun 2021. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0,218932 dan nilai mean sebesar -0,031692 yang menunjukkan bahwa secara umum return saham perusahaan selama periode penelitian cenderung negatif sebesar sekitar 3,17%. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata keuntungan yang diterima investor dari perubahan harga saham cenderung mengalami penurunan.
2. Leverage memiliki nilai minimum 0,128800 yang dimiliki oleh INCO pada tahun 2022. Nilai maximum sebesar 14,39270 yang dimiliki oleh BBTN pada tahun 2021. Nilai standar deviasi adalah sebesar 3,088879 dan nilai mean sebesar 2,321979 yang berarti nilai rata-rata tingkat perusahaan dalam sampel adalah 2,32 kali. Nilai ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan memiliki proporsi penggunaan utang yang relatif cukup tinggi dibandingkan modal sendiri.
3. Likuiditas memiliki nilai minimum 0,003800 yang dimiliki oleh perusahaan KLBF pada tahun 2022 dan nilai maximum sebesar 5,648300 yang dimiliki oleh INCO pada tahun 2022. Pada likuiditas terdapat nilai standar deviasi sebesar 1,104318 dan nilai mean sebesar 1,575490. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan memiliki tingkat likuiditas sebesar 1,58 kali, yang berarti aset lancar perusahaan mampu menutupi kewajiban lancarnya.
4. Kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,002100 yang dimiliki oleh PTBA pada tahun 2023 dan nilai maximum sebesar 1,340900 yang dimiliki oleh perusahaan UNVR pada tahun 2024. Nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,281073 dan nilai mean sebesar 0,447636 yang berarti rata-rata perusahaan membagikan dividen sebesar 44,76% dari laba yang dihasilkan, ini dengan sesuai indikator yang digunakan dalam penelitian yaitu DPR (Dividend Payout Ratio).

Pemilihan Model Regresi Data Panel
Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: UJI_FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.849062	(20,60)	0.6472
Cross-section Chi-square	20.934240	20	0.4010

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 07/22/26 Time: 21:07
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 21
Total panel (balanced) observations: 84

Berdasarkan pada tabel diatas, terlihat bahwa hasil uji chow pada nilai probability Cross-Section F yaitu sebesar 0,6475 yang berarti >0,05. Dapat disimpulkan bahwa model regresi sementara yang dapat digunakan dalam penelitian ini berdasarkan uji chow adalah Common Effect Model (CEM). Karena hasil Uji Chow H1 diterima yaitu model CEM maka pengujian dilanjutkan ke Uji Lagrange Multiple (LM) untuk menentukan model terbaik antara CEM dan REM.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

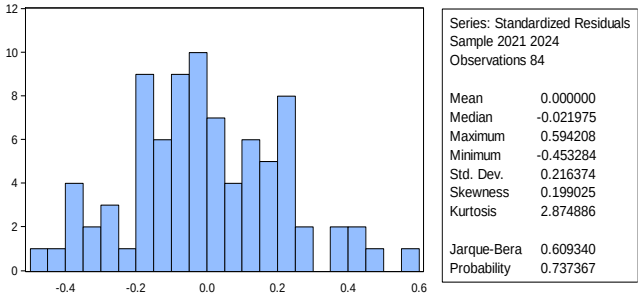
Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

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	2.106368 (0.1467)	5.759380 (0.0164)	7.865748 (0.0050)
Honda	-1.451333 (0.9267)	2.399871 (0.0082)	0.670718 (0.2512)
King-Wu	-1.451333 (0.9267)	2.399871 (0.0082)	1.713731 (0.0433)
Standardized Honda	-1.040092 (0.8509)	3.096825 (0.0010)	-2.794986 (0.9974)
Standardized King-Wu	-1.040092 (0.8509)	3.096825 (0.0010)	-0.595112 (0.7241)
Gourieroux, et al.	--	--	5.759380 (0.0222)

Berdasarkan hasil uji LM pada tabel diatas, menunjukkan nilai breuch-pagan pada cross section yaitu sebesar 0,1467 yang nilainya > 0,05. Dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dapat digunakan dalam penelitian ini berdasarkan uji Lagrange Multiplier (LM) yaitu Common Effect Model (CEM). Jadi, hasil dari pemilihan model regresi data panel menggunakan uji chow dan uji LM, Common Effect Model adalah model yang terbaik untuk persamaan regresi data panel pada penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Gambar 3. Gambar Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil gambar diatas, pada nilai probability menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,737367 yang berarti > 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdasarkan hasil uji normalitas data atau residual berdistribusi normal yang berarti bahwa asumsi normalitas pada model regresi telah terpenuhi dan model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 07/22/26 Time: 21:12
Sample: 1 84
Included observations: 84

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.005748	9.941020	NA
X1	6.87E-05	1.760093	1.119727
X2	0.000585	3.733145	1.220025
X3	0.008263	3.978621	1.115424

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) yang diperoleh dari nilai Centered VIF yang menunjukkan nilai pada variabel leverage yaitu sebesar 1,119727, likuiditas sebesar 1,220025, dan kebijakan dividen sebesar 1,115424. Karena seluruh nilai Centered VIF <10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas pada model regresi. Dengan demikian, asumsi klasik multikolinearitas telah terpenuhi dan model regresi dapat digunakan untuk pengujian hipotesis.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.877491	Prob. F(3,80)	0.4564
Obs*R-squared	2.676040	Prob. Chi-Square(3)	0.4443
Scaled explained SS	2.553465	Prob. Chi-Square(3)	0.4657

Berdasarkan hasil Uji Glejser, diperoleh nilai Prob. (F-statistic) sebesar 0,456412 (> 0,05). Selain itu, nilai probabilitas masing-masing variabel independen yaitu leverage sebesar 0,7576, likuiditas sebesar 0,2961, dan kebijakan dividen sebesar 0,2054, yang seluruhnya lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi. Dengan demikian, asumsi klasik heteroskedastisitas telah terpenuhi sehingga model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis dan analisis lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.150931	Mean dependent var	0.000000
Adjusted R-squared	0.096504	S.D. dependent var	0.216374
S.E. of regression	0.205669	Akaike info criterion	-0.256348
Sum squared resid	3.299381	Schwarz criterion	-0.082718
Log likelihood	16.76660	Hannan-Quinn criter.	-0.186550
F-statistic	2.773072	Durbin-Watson stat	1.866109
Prob(F-statistic)	0.023358		

Berdasarkan Hasil uji Autokorelasi dengan menggunakan metode Durbin-Watson (DW) menunjukkan nilai DW hitung sebesar 1, 8661. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai dL (batas bawah) dan dU (batas atas) pada tabel Durbin-Watson untuk jumlah sampel n = 84, jumlah

variabel independen k = 3, dan tingkat signifikansi α = 5%. Berdasarkan tabel Durbin-Watson, diperoleh nilai dL sebesar 1,5723 dan nilai dU sebesar 1,7199. Dengan demikian, nilai DW hitung (1,8661) berada pada wilayah antara dU (1,7199) dan 4-dU (2,2801) karena 1,7199 < 1,8661 < 2,2801. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan uji Durbin-Watson, jika nilai DW terletak di antara dU dan 4-dU, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.023229	Mean dependent var	-0.031692
Adjusted R-squared	-0.013400	S.D. dependent var	0.218932
S.E. of regression	0.220394	Akaike info criterion	-0.140351
Sum squared resid	3.885883	Schwarz criterion	-0.024598
Log likelihood	9.894762	Hannan-Quinn criter.	-0.093820
F-statistic	0.634169	Durbin-Watson stat	2.646610
Prob(F-statistic)	0.595142		

Berdasarkan nilai Adjusted R-squared sebesar -0,013400 atau sebesar -1,34%%, dapat disimpulkan bahwa variabel leverage, likuiditas, dan kebijakan dividen secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan variasi return saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Nilai negatif pada Adjusted R-squared mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan memiliki kemampuan prediksi yang sangat rendah..

Uji F

Tabel 8. Hasil Uji Statistik F (Uji Simultan)

F-statistic	0.634169	Durbin-Watson stat	2.646610
Prob(F-statistic)	0.595142		

Berdasarkan hasil regresi data panel pada uji F (Uji Simultan) diperoleh nilai F-statistic sebesar 0,634169 dengan nilai Prob. (F-statistic) sebesar 0,595142. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (0,595142 > 0,05) dan nilai f hitung kecil dari f tabel (0,634169 < 3,109) maka H_4 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage, likuiditas dan kebijakan dividen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Uji T

Tabel 9. Hasil Uji Statistik t (Uji Parsial)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 07/22/26 Time: 21:10
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 21
Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.055430	0.075819	-0.731092	0.4669
X1	-0.000378	0.008287	-0.045592	0.9637
X2	0.025930	0.024196	1.071648	0.2871
X3	-0.036273	0.090899	-0.399043	0.6909

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan hasil uji t (Uji Parsial yang dapat dijelaskan dan disimpulkan sebagai berikut:

1.) Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Leverage memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9637 dan nilai t hitung yaitu sebesar -0,0456. Dengan nilai probabilitas > 0,05

(0,9637 > 0,05) dan nilai t hitung kecil dari t tabel (-0,0456 < 1,9886) maka H1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

2.) Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2871 dan nilai t hitung yaitu sebesar 1,0716. Dengan nilai probabilitas > 0,05 (0,2871 > 0,05) dan nilai t hitung kecil dari t tabel (1,0716 < 1,9886) maka H2 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

3.) Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,6909 dan nilai t hitung yaitu sebesar -0,3990. Dengan nilai probabilitas > 0,05 (0,9637 > 0,05) dan nilai t hitung kecil dari t tabel (-0,3990 < 1,9886) maka H3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Pembahasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terhadap tiga variabel independen yaitu Leverage, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap variabel dependen Return Saham, berikut uraian hasil penelitian ini:

Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Leverage memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9637 dan nilai t hitung yaitu sebesar -0,0456. Dengan nilai probabilitas > 0,05 (0,9637 > 0,05) dan nilai t hitung kecil dari t tabel (-0,0456 < 1,9886) maka H1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dari hasil penelitian yang dilakukan, diketahui bahwa DER tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2024. Hasil ini berarti bahwa apabila DER meningkat maka return saham juga akan menurun atau sebaliknya. DER akan mempengaruhi besar kecilnya return saham. Semakin tinggi DER berarti utang perusahaan juga tinggi yang mengakibatkann semakin tinggi risiko dari perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah DER maka berarti utang perusahaan juga rendah dan risiko perusahaan juga rendah sehingga menarik investor untuk melakukan investasi (Arisia Dewi Churatulaini dan Riska Rosdiana, 2021).

Teori sinyal menjelaskan bagaimana informasi pada laporan keuangan perusahaan menjadi sinyal bagi investor serta langkah yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dapat memberikan sinyal yang positif kepada investor, sebaliknya perusahaan dengan kinerja keuangan yang kurang baik akan memberikan sinyal negatif terhadap investor. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi memiliki risiko yang tinggi. Kondisi ini dapat menurunkan minat investor dalam saham perusahaan yang berdampak pada menurunnya return saham, atau leverage memiliki pengaruh negatif terhadap return saham (Meliza, dkk, 2024).

Dimana hasil penelitian terdahulu dari Chrisdian Susanto (2021) menemukan bahwa Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. Hasil penelitian ini juga sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Tasya Annisa Rahman dan Alamsyah AB (2025) yang menemukan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,032521 dan nilai signifikansi sebesar (0,8759 > 0,05).

Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2871 dan nilai t hitung yaitu sebesar 1,0716. Dengan nilai probabilitas > 0,05 (0,2871 > 0,05) dan nilai t hitung kecil dari t tabel (1,0716 < 1,9886) maka H2 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan Current Ratio sebagai pertimbangan utama dalam mengambil keputusan investasi. Current Ratio hanya menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, namun tidak secara langsung menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, Current Ratio yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan adanya aset lancar atau kas yang menganggur (idle assets), sehingga perusahaan dinilai kurang efisien dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Oleh karena itu, perubahan Current Ratio tidak selalu direspons oleh investor melalui perubahan harga saham maupun return saham.

Dimana hasil penenelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Uci Oktavia dan Dewi Sutjahyani yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat mencerminkan adanya dana menganggur (idle funds) sehingga perusahaan kurang optimal dalam memanfaatkan aset lancarnya untuk menghasilkan keuntungan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,6909 dan nilai t hitung yaitu sebesar -0,3990. Dengan nilai probabilitas > 0,05 (0,9637 > 0,05) dan nilai t hitung kecil dari t tabel (-0,3990 < 1,9886) maka H3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dari hasil penelitian yang dilakukan, diketahui bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2024. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam memperoleh return saham. Investor lebih cenderung memperhatikan faktor lain, seperti prospek pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan, kondisi ekonomi makro, tingkat suku bunga, maupun sentimen pasar.

Akibatnya, perubahan kebijakan dividen tidak mampu mendorong perubahan return saham secara signifikan. Selain itu, tidak signifikannya pengaruh kebijakan dividen juga dapat disebabkan oleh karakteristik investor di pasar modal Indonesia yang lebih berorientasi pada capital gain dibandingkan dividend yield. Investor lebih tertarik terhadap potensi kenaikan harga saham daripada besarnya dividen yang diterima. Oleh karena itu, meskipun perusahaan meningkatkan atau menurunkan pembagian dividen, kondisi tersebut belum tentu direspons oleh pasar melalui perubahan return saham yang signifikan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhajirin Al-Alamin, I Wayan Widnyana dan I Wayan Sukadana (2025) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan food and beverage.

Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil regresi data panel pada uji F (Uji Simultan) diperoleh nilai F-statistic sebesar 0,634169 dengan nilai Prob. (F-statistic) sebesar 0,595142. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (0,595142 > 0,05) dan nilai f hitung kecil dari f tabel (0,634169 < 3,109) maka H_4 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage, likuiditas dan kebijakan dividen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini

berarti bahwa secara teoritis, kondisi ini dapat dijelaskan bahwa investor di pasar modal tidak hanya mendasarkan keputusan investasi pada rasio leverage, likuiditas, maupun kebijakan dividen. Sesuai dengan Signaling Theory, informasi yang berasal dari ketiga variabel tersebut belum tentu dipersepsikan sebagai sinyal yang kuat mengenai prospek perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis yang telah dijelaskan maka dapat diambil kesimpulan yang merupakan jawaban dari permasalahan yang dibahas di dalam penelitian ini, yaitu :

1. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Leverage* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9637 dan nilai t hitung yaitu sebesar -0,0456**.** Dengan nilai probabilitas > 0,05 (0,9637 > 0,05) dan nilai t hitung kecil dari t tabel (-0,0456 < 1,9886) maka H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kondisi ini dapat terjadi karena investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat *leverage* dalam mengambil keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan faktor lain, seperti tingkat profitabilitas, pertumbuhan laba, kebijakan dividen, prospek perusahaan, serta kondisi pasar.
2. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2871 dan nilai t hitung yaitu sebesar 1,0716**.** Dengan nilai probabilitas > 0,05 (0,2871 > 0,05) dan nilai t hitung kecil dari t tabel (1,0716 < 1,9886) maka H_2 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kondisi ini dapat terjadi karena investor lebih mempertimbangkan faktor lain seperti profitabilitas, prospek pertumbuhan, kebijakan dividen, dan kondisi pasar. Dalam kondisi tersebut, perubahan *Current Ratio* tidak cukup kuat untuk memengaruhi harga saham maupun return saham. Investor tidak menjadikan *Current Ratio* sebagai pertimbangan utama dalam mengambil keputusan investasi. *Current Ratio* hanya menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, namun tidak secara langsung menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau meningkatkan nilai perusahaan.
3. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,6909 dan nilai t hitung yaitu sebesar -0,3990**.** Dengan nilai probabilitas > 0,05 (0,9637 > 0,05) dan nilai t hitung kecil dari t tabel (-0,3990 < 1,9886) maka H_3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kondisi ini dapat terjadi karena investor lebih mengutamakan *capital gain*, informasi dividen telah diantisipasi pasar, atau investor lebih mempertimbangkan faktor lain seperti profitabilitas, leverage, prospek pertumbuhan, dan kondisi ekonomi. Selain itu, tidak signifikannya pengaruh kebijakan dividen juga dapat disebabkan oleh karakteristik investor di pasar modal Indonesia yang lebih berorientasi pada *capital gain* dibandingkan *dividend yield*. Investor lebih tertarik terhadap potensi kenaikan harga saham daripada besarnya dividen yang diterima.
4. Berdasarkan hasil regresi data panel pada uji F (Uji Simultan) diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 0,634169 dengan nilai *Prob. (F-statistic)* sebesar 0,595142. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (0,595142 > 0,05) dan nilai f hitung kecil dari f tabel (0,634169 < 3,109) maka H_4 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage*, likuiditas dan kebijakan dividen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kondisi ini dapat terjadi karena investor dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya

mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan, tetapi juga memperhatikan kondisi ekonomi makro, seperti tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar, kondisi politik, dan sentimen pasar. Faktor-faktor tersebut sering kali memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap pergerakan harga saham dibandingkan rasio keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Abdalloh, Irwan. *Pasar Siap Syariah (Edisi Baru) Fatwa Dan Kaidah Fikih Muamalah*. Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2024.

Angelia, and Linda Santioso. "Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 5, no. 4 (2023): 1878–87. https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/26640/16069.

Arifin, Johan. *Cara Cerdas Mesiap Kinerja Perusahaan (Aspek Finansial Dan Non Finansial) Berbasis Komputer*. Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2007.

Dewi, Aminar Sutra, and Ijratul Fajri. "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Pundi* 03, no. 02 (2019): 79–90. https://doi.org/10.31575/jp.v3i2.150.

Fahmi, Irham. *MetodoIogi PeneIitian Kuantitatif*. Yogyakarta: CV. Budi Utama, 2019.

HaIim, A. *Analisis Investasi Di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2015.

Herdiansyah, Dedi. *Kebijakan Dividen Sebagai Instrumen Keuangan Dan Sinyal Pasar*. Atasng: CV Dunia Penerbitan Buku, 2025.

Krahara, Yuwan Ditra, and others. *Pasar Siap Indonesia Teori, Instrumen Dan Praktik Investasi*. Banten: PT Sada Kurnia Pustaka, 2025.

Meliza, Erliana Versia Ningrum, and Didha Putri Citradika. "Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham Dan Peranan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi* 5, no. 1 (2024): 45–53. https://www.academia.edu/download/107692204/86.pdf.

Oktavia, Uci, and Dewi Sutjahyani. "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Migas." *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)* 6, no. 1 (2026): 126–30. https://www.ejournal.unma.ac.id/index.php/jaksi/article/download/8343/4510.

Rahman, Tasya Annisa, and Alamsyah AB. "PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023 Tasya." *Jurnal Keuangan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mataram* 3, no. 3 (2025): 27–35.

Samsul, Muhammad. *Pasar Siap Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: ErIangga, 2006.

Siladjaja, Muljanto. *EvoIusi Analisis laporan Keuangan*. Jawa Barat: CV Mega Press Nusantara, 2022.

Sugiono, Arief. *Panduan Praktis Dasar Analisa laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo, 2016.

Tabun, Melkianus Albin dkk. *Manajemen Risiko Bisnis Era Digital*. Lombok Barat: Seval literindo Kreasi, 2023.

Widiarini, Syafira, and Vaya Julianas Dillak. "PENGARUH PROFITABILITAS , LEVERAGE , LIKUIDITAS , KEBIJAKAN DIVIDEN , DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI ,

REAL ESTATE , DAN KONSTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-201." *Jurnal Ilmu Sosial, Politik, Dan Humaniora* 2, no. 2 (2019): 1–14. https://jurnal.fisipuniga.ac.id/index.php/jisora/article/download/21/16.

Widnyana, Wayan, and others. *likuiditas Konsep, Instrumen, Risiko, Dan Dinamika Global*. Jawa Tengah: Wawasan Ilmu, 2025.

Zulfikar. *Pengantar Pasar Siap Atas Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: CV Budi Utama, 2016.