

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah saham syariah sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017. Indeks Saham Syariah Indonesia adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan OJK.

Penelitian ini dilakukan pada saham syariah sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di ISSI periode 2013-2014. Jumlah keseluruhan saham syariah sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di ISSI sebanyak 89 perusahaan, dan yang masuk dalam kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini berjumlah 11 saham.

B. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Untuk menginterpretasikan hasil statistik deskriptif dari Nilai Tukar, Inflasi, Kebijakan Dividen dan Harga Saham dapat dilihat dari tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
harga_saham	55	1.76	4.55	2.9271	.70215
nilai_tukar	55	4.02	4.13	4.0943	.04285
Inflasi	55	3.02	8.38	5.3440	2.50063
Kebijakan_dividen	55	5.42	136.06	38.7033	28.86049
Valid N (listwise)	55				

Sumber: *Output SPSS 17.0 (Diolah 2018)*

Berdasarkan perhitungan dari Tabel 4.1 di atas, dapat diketahui bahwa n atau jumlah total data pada setiap variabel, yaitu 55. Variabel Harga Saham mempunyai nilai minimum 1,76 dan nilai maksimum 4,55. Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari mean yang menunjukkan rendahnya variasi antara nilai maksimum dan minimum selama periode pengamatan atau dengan kata lain tidak ada kesenjangan yang cukup besar dari Harga Saham terendah dan tertinggi.

Pada tabel dapat dilihat bahwa variabel Nilai Tukar mempunyai nilai minimum 4,02 dan nilai maksimum 4,13 dengan standar deviasi lebih kecil dari mean yang menunjukkan rendahnya variasi antara nilai maksimum dan nilai minimum selama periode pengamatan atau dengan kata lain tidak ada kesenjangan yang cukup besar dari Nilai Tukar terendah dan tertinggi.

Pada tabel dapat dilihat bahwa variabel Inflasi mempunyai nilai minimum 3,02 dan nilai maksimum 8,38 dengan standar deviasi lebih

kecil dari mean yang menunjukkan rendahnya variasi antara nilai maksimum dan nilai minimum selama periode pengamatan dengan kata lain tidak ada kesenjangan yang cukup besar dari Inflasi terendah dan tertinggi.

Pada tabel dapat dilihat bahwa variabel Kebijakan Dividen dengan indikator Dividend Payout Ratio mempunyai nilai minimum 5,42 dan nilai maksimum 136,06 dengan standar deviasi lebih kecil dari mean yang menunjukkan rendahnya variasi antara nilai maksimum dan minimum selama periode pengamatan atau dengan kata lain tidak ada kesenjangan yang cukup besar dari Kebijakan Dividen terendah dan tertinggi.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen, atau keduanya telah terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal ataupun mendekati normal. Mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat diketahui dengan menggambarkan penyebaran data melalui sebuah grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonalnya, model regresi memenuhi asumsi Normalitas.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.61303859
Most Extreme Differences	Absolute	.130
	Positive	.130
	Negative	-.062
Kolmogorov-Smirnov Z		.964
Asymp. Sig. (2-tailed)		.311

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Output SPSS 17.0* (Diolah 2018)

Pada tabel 4.2 terlihat bahwa tingkat signifikan adalah 0,311 yang berada diatas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dan dalam model asumsi regresi tidak terjadi masalah normalitas data dan model regresi dapat dipakai untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Data yang baik itu tidak terdapat korelasi diantara variabel-variabel independennya. Salah satu untuk menguji multikolinearitas adalah dengan melihat nilai Tolerance dan VIF. Nilai tolerance > 0,1 dan

nilai VIF < 10 maka uji multikolinearitas terpenuhi. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas dari penelitian ini:

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	nilai_tukar	.171	5.861
	Inflasi	.173	5.775
	Kebijakan_dividen	.959	1.043

a. Dependent Variable: harga_saham

Sumber: *Output SPSS 17.0 (Diolah 2018)*

Berdasarkan hasil tabel tersebut, nilai *tolerance* semua variabel > dari 0,1 dan nilai VIF < 10. Dengan demikian, model regresi memenuhi uji multikolinearitas dan dapat digunakan dalam penelitian ini.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pada periode $t-1$ atau periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi pada data. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas auto korelasi. Pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson. Dengan kriteria keputusan jika nilai Durbin Watson < -2 maka terjadi autokorelasi positif, jika nilai Durbin Watson diantara -2

dan 2 maka tidak terjadi autokorelasi, dan jika nilai Durbin Watson > 2 maka terjadi autokorelasi negatif.

Tabel 4.3
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.512 ^a	.461	.669	.71260	.369

a. Predictors: (Constant), kebijakan_dividen, nilai_tukar, inflasi

b. Dependent Variable: harga_saham

Sumber: *Output SPSS 17.0 (Diolah 2018)*

Berdasarkan tabel 4.3 diperoleh angka Durbin Watson sebesar 0,369. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson berada diantara -2 dan 2 ($-2 < DW < 2$) dan berdasarkan kriteria keputusan diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah ketidaksamaan varian dalam fungsi regresi. Data yang baik adalah data yang memiliki kesamaan varian. Salah satu cara untuk menguji heteroskedastisitas yaitu dengan model regresi glesjer. Pendeteksian ada tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji glesjer yang meregresikan nilai *absolute residual* (Abs Res) terhadap variabel independen. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Apabila sig > 0,05 maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas
- Apabila sig < 0,05 maka terdapat gejala heteroskedastisitas

Berikut ini merupakan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan SPSS 17.0 menghasilkan tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Coefficients ^a				t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Beta		
		B	Std. Error				
1	(Constant)	14.574	28.758			.507	.614
	Nilai_Tukar	-1.424	2.990	-.152		-.476	.636
	Inflasi	-.036	.118	-.098		-.309	.759
	Kebijakan_Dividend	.009	.004	.285		2.119	.039

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: *Output* SPSS 17.0 (Diolah 2018)

Dari tabel 4.4 di atas diketahui bahwa nilai signifikansi $> 0,05$.

Dengan demikian, dalam model regresi ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

e. Uji Linearitas

Uji linieritas adalah untuk mengetahui bentuk hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Arti dari uji linieritas adalah hubungan seperti garis lurus. Dalam uji linieritas ada dasar pengambilan keputusan, jika nilai signifikan *deviation linearity* adalah $>0,05$, maka terdapat hubungan yang linier antara variabel bebas dengan variabel terikat. Berikut ini tabel uji linieritas:

Tabel 4.5
Hasil Uji Linearitas Variabel Nilai Tukar

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Harga_Saham *	Between Groups	(Combined)	.774	4	.193	.069	.991
Nilai_Tukar		Linearity	.143	1	.143	.051	.822
		Deviation from Linearity	.630	3	.210	.075	.973
	Within Groups		140.376	50	2.808		
	Total		141.149	54			

Sumber: *Output* SPSS 17.0 (Diolah 2018)

Dari hasil uji linieritas tabel 4.5 di atas adalah dapat dilihat dari kolom *deviation from linearity* dengan nilai sebesar 0,973. Maka nilai $0,973 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang linier antara variabel bebas dengan variabel terikat.

Tabel 4.6
Hasil Uji Linearitas Variabel Inflasi

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Harga_Saham *	Between Groups	(Combined)	.774	4	.193	.069	.991
Inflasi		Linearity	.101	1	.101	.036	.851
		Deviation from Linearity	.673	3	.224	.080	.971
	Within Groups		140.376	50	2.808		
	Total		141.149	54			

Sumber: *Output* SPSS 17.0 (Diolah 2018)

Dari hasil uji linieritas tabel 4.6 di atas adalah dapat dilihat dari kolom *deviation from linearity* dengan nilai sebesar 0,971. Maka

nilai $0,971 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang linier antara variabel bebas dengan variabel terikat.

Tabel 4.7
Hasil Uji Linearitas Variabel Kebijakan Dividen

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Harga_Saham *	Between Groups (Combined)	139.935	48	2.915	14.403	.431
Kebijakan_Dividend	Linearity	.457	1	.457	2.257	.384
	Deviation from Linearity	139.478	47	2.968	14.661	.313
	Within Groups	1.214	6	.202		
	Total	141.149	54			

Sumber: *Output* SPSS 17.0 (Diolah 2018)

Dari hasil uji linieritas tabel 4.7 di atas adalah dapat dilihat dari kolom *deviation from linearity* dengan nilai sebesar 0,313. Maka nilai $0,313 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang linier antara variabel bebas dengan variabel terikat.

C. Pengujian Hipotesis

1. Analisis Regresi Berganda

Uji regresi linear berganda dilakukan pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, inflasi dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan di sektor perdagangan, jasa dan investasi pada Index Saham Syariah Indonesia. Hasil uji regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.813	.043		5.139	.000		
Nilai_tukar	-3.113	.008	-.551	-3.132	.000	.171	5.861
Inflasi	2.138	.593	.465	2.193	.002	.173	5.775
Kebijakan_dividen	-1.036	.041	-.125	-1.316	.091	.959	1.043

a. Dependent Variable: harga_saham

Sumber: *Output* SPSS 17.0 (Diolah 2018)

Dari tabel diatas dapat diperoleh persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, inflasi, *dividend yield*, dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,813 - 3,113X_1 + 2,138X_2 - 1,036X_3 + e$$

Persamaan regresi diatas memiliki makna:

- a. Ketika semua variabel independen (nilai tukar, inflasi dan kebijakan dividen) bernilai kosong atau sama dengan 0 (nol), maka harga saham akan bernilai sebesar Rp 0,813.
- b. Ketika terjadi peningkatan nilai tukar sebesar Rp. 1000 dan variabel independen lainnya tetap maka harga saham akan menurun sebesar Rp. 3,113. Begitu juga sebaliknya ketika nilai tukar mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami kenaikan.
- c. Ketika terjadi peningkatan 1% nilai inflasi dan variabel independen lainnya tetap maka harga saham akan meningkat sebesar Rp. 2,138.

Begitu juga sebaliknya ketika inflasi mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami penurunan.

- d. Ketika terjadi peningkatan 1% nilai kebijakan dividen dan variabel independen lainnya tetap maka harga saham akan menurun sebesar Rp. 1,036. Begitu juga sebaliknya ketika kebijakan dividen mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami kenaikan.

2. Uji Pengaruh Secara Parsial (Uji t)

Uji statistik t dilakukan untuk menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan t yang dihasilkan dari perhitungan. Apabila nilai signifikan t < tingkat signifikan (0,05) maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependennya, sebaliknya jika nilai signifikan > tingkat signifikan (0,05) maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependennya. Hasil uji signifikan t dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (uji statistik t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.813	.043		5.139	.000
Nilai_tukar	-3.113	.008	-.551	-3.132	.000
Inflasi	2.138	.593	.465	2.193	.002
Kebijakan_dividen	-1.036	.041	-.125	-1.316	.091

a. Dependent Variable: harga_saham

Sumber: *Output SPSS 17.0 (Diolah 2018)*

Berdasarkan hasil signifikan parameter individual (uji t) yang disajikan pada tabel diatas diketahui bahwa variabel nilai tukar memiliki nilai signifikan $0,000 <$ dari nilai taraf signifikansi $0,05$ dan nilai t hitung $3,132 >$ $1,6753$ nilai t tabel. Inflasi memiliki nilai signifikan $0,002 <$ $0,05$ nilai taraf signifikansi dan nilai t hitung $2,193 >$ $1,6753$ nilai t tabel yang artinya secara individu nilai tukar dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikan $0,091 >$ $0,05$ nilai taraf signifikansi dan t hitung $1,316 <$ $1,6753$ nilai t tabel yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

3. Uji F

Uji statistik F dilakukan untuk menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan F yang dihasilkan dari perhitungan. Apabila nilai signifikan $F <$ tingkat signifikan ($0,05$) maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependennya, sebaliknya jika nilai signifikan $F >$ tingkat signifikan ($0,05$) maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependennya. Hasil uji signifikan F dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.10
Hasil Uji Signifikan F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,233	3	,308	5,607	,000 ^a
	Residual	25,390	50	,508		
	Total	26,622	53			

a. Dependent Variable: harga_saham

b. Predictors: (Constant), kebijakan_dividen, nilai_tukar, inflasi

Sumber: *Output SPSS 17.0 (Diolah 2018)*

Berdasarkan hasil signifikan uji F yang disajikan pada tabel diatas diketahui bahwa variabel nilai tukar memiliki nilai signifikan $0,000^a <$ dari nilai taraf signifikansi $0,05$ dan nilai F hitung $5,607 > 2,78$ nilai F tabel. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu nilai tukar, inflasi dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap harga saham.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi (R^2) yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen terbatas dalam menjelaskan variabel dependen. Bila terdapat *adjusted* R^2 dengan nilai negatif maka dianggap bernilai 0 (nol), sedangkan nilai *adjusted* R^2 yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi dan menjelaskan variabel dependennya. Berikut hasil uji koefisien determinasi.

Tabel 4.11
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^d

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.512 ^a	.461	.669	.71260

a. Predictors: (Constant), kebijakan_dividen, nilai_tukar, inflasi

b. Dependent Variable: harga_saham

Sumber: *Output SPSS 17.0 (Diolah 2018)*

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R²* adalah 0,669. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 66,9% , sisanya 33,1 % kemungkinan dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model penelitian ini, misalnya volume perdagangan, harga emas dunia, harga minyak dunia, *Firm Size*, dan *Debt Ratio*.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar memiliki nilai signifikan level sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai tingkat signifikansi yang dipersyaratkan yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$) dan nilai t hitung $3,132 > 1,6759$ nilai t tabel. Dengan demikian, diperoleh hasil bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai t hitung negatif menunjukkan bahwa nilai tukar mempunyai hubungan yang berlawanan dengan harga saham. Hal ini menunjukkan variabel nilai tukar berpengaruh secara negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Akbar Faoriko (2013), Yogisvuri (2016) dan Sri Suyati (2012)

tetapi hasil ini berbeda dengan penelitian Eneng Sulastri (2017), Tri Hendra Purnomo, Nurul Widyawati, dan Hender Zola (2013).

Nilai tukar merupakan salah satu indikator penting dalam perekonomian karena mempengaruhi aktifitas pasar saham maupun pasar uang. Investasi yang terjadi tidak hanya berasal dari investasi dalam negeri namun juga berasal dari investasi luar negeri sehingga nilai tukar akan sangat berpengaruh terhadap harga saham yang ada di bursa efek.

Menurut Yogisvuri (2016) menyatakan bahwa ketika rupiah melemah (terdepresiasi), nilai dollar akan menguat, investor akan cenderung berinvestasi dalam bentuk valas dollar Amerika Serikat dibandingkan berinvestasi pada saham. Hal tersebut terjadi karena nilai tukar rupiah terhadap dollar AS akan berpengaruh terhadap laba suatu perusahaan karena perusahaan menggunakan bahan produksi *import* (bahan produksi dari luar negeri) akan mengalami kenaikan harga bahan baku dalam mata uang rupiah sehingga keuntungan perusahaan menjadi berkurang begitu juga akan memberikan efek imbal hasil (*return*) yang lebih sedikit kepada pemegang saham. Investor menjadi lebih ragu dalam berinvestasi pada saham perusahaan-perusahaan yang terkena dampak negatif tersebut karena dinilai akan menambah resiko jika berinvestasi. Investor akan menghindari resiko dan lebih tertarik meninvestasikan uangnya di pasar uang karena imbal hasil yang lebih tinggi. Hal tersebut akan mempengaruhi permintaan saham dipasar modal karena investor akan cenderung menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan

membalik untuk kembali berinvestasi pada saham sehingga mengakibatkan harga saham yang cenderung menurun.

2. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki nilai signifikan level sebesar 0,002 lebih kecil dari nilai tingkat signifikansi yang dipersyaratkan yaitu 0,05 ($0,002 < 0,05$) dan nilai t hitung $2,193 > 1,6753$ nilai t tabel. Dengan demikian, diperoleh hasil bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sri Suyati (2012), dan Akbar Faoriko (2013) sedangkan hasil berbeda didapat dalam penelitian yang dilakukan oleh Eneng sulastris (2017), Richwell Jati Surya dan Sri Utiyati (2017).

Hal tersebut menunjukkan bahwa secara langsung tingkat inflasi mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi dalam bentuk saham. Ketika inflasi meningkat, maka harga saham juga akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Menurut Fama (Hugida, 2016) hubungan positif antara tingkat inflasi dan tingkat pertumbuhan uang, dimana peningkatan *supply* uang akan memungkinkan peningkatan *discount rate* dan membuat harga saham menjadi lebih tinggi. Peningkatan tingkat inflasi akan berdampak pada prospek perusahaan yang terkena dampak inflasi serta menyebabkan pemerintah mengambil langkah kebijakan ekonomi yang lebih ketat mengenai jumlah uang yang beredar agar perekonomian tetap stabil. Hal tersebut akan mengakibatkan efek positif terhadap harga

saham. Investor yang tidak ingin menerima efek negatif terhadap saham yang dimiliki akan menjual saham tersebut sehingga mempengaruhi harga saham.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan variabel kebijakan dividen dengan indikator *dividend payout ratio* memiliki nilai signifikan level sebesar 0,09 lebih besar tingkat signifikansi yang dipersyaratkan yaitu 0,05 ($0,09 > 0,05$) dan $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($1,316 < 1,6759$). Dengan demikian indikator variabel *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nugraha Subakti dan Retno Kusumastuti (2013) sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rani Ramdhani (2012), Sri Layla Wahyu Istanti (2013), dan Annisa Prilly Bertha (2017) menunjukkan hasil bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan setiap perubahan yang terjadi pada *dividend payout ratio* tidak akan berpengaruh pada harga saham. Salah satu pertimbangan investor dalam menentukan untuk membeli sebuah saham adalah pembagian dividen. Dengan pembagian dividen, investor dapat menilai prospek masa depan perusahaan. Dari hal itu dapat dilihat bahwa dividen menjadi sinyal untuk para investor menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Hal tersebut

sejalan dengan teori *dividend signalling hypothesis* yang menatakan bahwa dividen sebagai isyarat dari prakiraan manajemen atas laba perusahaan (Bringham dan Houtson, 2011). Akan tetapi dari penelitian ini tidak mendukung teori *dividend signalling hypothesis*. Dividen tidak memberikan sinyal atau informasi kepada investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Dividen tidak megandung *signal* dikarenakan investor merasa sama saja saat akan menerima dividen saat ini atau tidak, karena pada akhirnya investor akan melakukan reinvestasi atau menginvestasikan kembali dananya dengan menggunakan dividen yang diterima. Dividen dianggap membawa informasi jika dividen menyebabkan laba. Dengan kata lain tinggi rendahnya *dividend payout ratio* tidak menjadi pertimbangan para investor apakah akan menanamkan modalnya dalam bentuk saham pada perusahaan.