

**TESIS**

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP  
HARGA SAHAM MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA  
PERUSAHAAN ASURANSI  
(Studi pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2018-2023)**

**IFA LARATIFA BASRI  
A022222009**



**PROGRAM STUDI MAGISTER SAINS MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2024**

**TESIS**

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP  
HARGA SAHAM MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA  
PERUSAHAAN ASURANSI  
(Studi pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2018-2023)**

***ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF FUNDAMENTAL FACTORS  
ON STOCK PRICES THROUGH DIVIDEND POLICY IN INSURANCE  
COMPANIES  
(Study on Insurance Companies Listed on the Indonesia Stock  
Exchange for the Period 2018-2023)***

sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar magister  
disusun dan diajukan oleh

**IFA LARATIFA BASRI  
A022222009**



kepada

**PROGRAM STUDI MAGISTER SAINS MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2024**

**TESIS**

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP  
HARGA SAHAM MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA  
PERUSAHAAN ASURANSI**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Periode 2018-2023)**

Disusun dan diajukan oleh

**IFA LARATIFA BASRI  
A022222009**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka  
Penyelesaian Studi Program Magister **Sains Manajemen** Fakultas Ekonomi dan  
Bisnis Universitas Hasanuddin  
Pada tanggal 19 Agustus 2024  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama

Pembimbing Pendamping

**Prof. Dr. Muhammad Ali, S.E., M.S**  
NIP. 196103241987021001

Ketua Program Studi  
Magister Sains Manajemen

**Prof. Dr. Abdul Razak Munir, S.E., M.Si., M.Mktg., C.MP.CMA.**  
NIP. 197412062000121001

**Dr. Fauzi R. Rahim, S.E., MS**  
NIP. 196503141994031001

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



**Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, S.E., M.Si., CIPM**  
NIP. 196402051988101001

## PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini,

nama : Ifa Laratifa Basri

NIM : A022222009

jurusan/program studi : Magister Sains Manajemen

menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul:

### **ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN ASURANSI**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ ditulis/ diterbitkan sebelumnya, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan sumber kutipan dan daftar Pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata di dalam naskah tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 15 Juli 2024

Yang membuat pernyataan,

  
Ifa Laratifa Basri

## PRAKATA

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan kasih-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul “Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai Variabel Moderasi”, sebagai tugas akhir untuk memperoleh gelar Magister Sains Manajemen (M.SM.) pada program Strata Dua (S-2) Program Studi Magister Sains Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin. Salam dan shalawat semoga senantiasa tercurah untuk nabi Muhammad SAW penunjuk segala laku dan ucap bagi umatnya.

Proses penyusunan tesis ini dilandasi dengan penuh kesungguhan dan kesabaran serta bantuan dari berbagai pihak sehingga tesis ini dapat terselesaikan pada waktu yang tepat. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti ingin berterima kasih atas segala bantuan dan doanya kepada:

1. Kedua Orang tua peneliti. Ayahanda dan Ibunda yang peneliti sangat yakini selalu mendoakan meskipun tak pernah terlisankan.
2. Bapak Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, M.Si. selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
3. Bapak Prof. Dr. Abdul Razak Munir, SE., M.Si., M.Mktg., C.MP, CMA. selaku ketua program studi Magister Sains Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
4. Bapak Prof. Dr. Muhammad Ali, S.E., M.Si. selaku pembimbing I dan Bapak Dr. Fauzi R. Rahim, S.E., M.Si. selaku pembimbing II yang telah meluangkan waktunya memberikan bimbingan hingga tesis ini dapat terselesaikan. Terima kasih atas kesediaannya berbagi pengetahuan yang sangat berharga.
5. Pegawai akademik prodi Magister Sains Manajemen, Kemahasiswaan, dan Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin

Makassar. Pak Richad dan Ibu Ifah dan seluruh staf lainnya yang telah membantu peneliti dalam kelancaran urusan akademik. Terima kasih atas segala bantuannya.

6. Teman seperjuangan. Terima kasih atas supportnya sampai hari ini.
7. Semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu, yang dengan tulus memberikan semangat dan doa sehingga tesis ini dapat terselesaikan. Terima kasih atas segala doa dan bantuannya.

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat peneliti harapkan demi perbaikan kedepannya.



## ABSTRAK

IFA LARATIFA BASRI. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen pada Perusahaan Asuransi* (dibimbing oleh Mumammad Ali dan Fauzi R. Rahim).

Harga saham adalah ukuran penting yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan dan prediksi jangka pendek suatu perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh analisis fundamental dan kebijakan dividen sebagai faktor yang memengaruhi harga saham. Data dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor asuransi periode 2018--2023 yang berjumlah tujuh perusahaan, dengan menggunakan data pada situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)), dan situs resmi perusahaan masing-masing. Data dianalisis dengan menggunakan aplikasi *Statistical Package for the Social Sciences* (27) dalam bentuk regresi linear berganda dan analisis jalur dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning per share* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *earning per share* berpengaruh positif dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan *eaming per share* tidak berpengaruh dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen.

Kata kunci: *earning per shar*, *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, harga saham



## ABSTRACT

IFA LARATIFA BASRI. *An Analysis of the Effect of Fundamental Factors on Stock Prices Through Dividend Policy in Insurance Companies* (supervised by Mumammad Ali and Fauzi R. Rahim)

Share price is an important measure used as an indicator of company value and short-term prediction of a company. This research was conducted to analyze the effect of fundamental analysis and dividend policy as factors affecting stock prices. Data were collected from the annual financial reports of insurance sector companies for the period 2018-2023, totaling seven companies, using data on the official IDX website ([www.id.co.id](http://www.id.co.id)), ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)), and the respective official websites each company. Data were analyzed using the Statistical Package for the Social Sciences application (27) in the form of linear multiple regression and path analysis with a quantitative approach. The results of the research show that Earning Per Share and Debt to Equity Ratio have a negative effect on dividend policy; Earning Per Share has a positive effect, and Debt to Equity Ratio has a negative effect on share prices, while dividend policy has no effect on share prices, and Earning Per Share has no effect, while Debt to Equity Ratio affects share prices through dividend policy.

Keywords: earning per share, debt to equity ratio, dividend payout ratio, stock price





## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HAL</b> .....	<b>iii</b>
<b>AMAN JUDUL</b> .....	<b>iii</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>PRAKATA</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>vii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	14
1.3 Tujuan Penelitian .....	15
1.4 Manfaat Penelitian .....	16
1.5 Sitematia Penulisan .....	17
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>19</b>
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep .....	19
2.1.1 <i>Signaling Theory</i> .....	19
2.1.2 Saham .....	20
2.1.3 Harga Saham .....	22
2.1.4 Laporan Keuangan .....	26
2.1.5 Analisis Fundamental .....	28
2.1.6 Rasio Keuangan .....	28
2.1.7 <i>Earning Per Share (EPS)</i> .....	30
2.1.8 <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> .....	31
2.1.9 Kebijakan Dividen .....	32
2.2 Tinjauan Empiris .....	33
<b>BAB III KERANGKA KONSEP DAN HIPOTESIS PENELITIAN</b> .....	<b>39</b>
3.1 Kerangka Konseptual .....	39
3.2 Hipotesis Penelitian .....	40
3.2.1 Pengaruh <i>Earning Per Share (EPS)</i> terhadap Kebijakan Dividen .....	40

3.2.2 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Kebijakan Dividen.....	40
3.2.3 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap harga saham .....	41
3.2.4 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap harga saham .....	41
3.2.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham .....	42
3.2.6 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen .....	43
3.2.7 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen .....	43
<b>BAB IV METODE PENELITIAN .....</b>	<b>44</b>
4.1 Rancangan Penelitian .....	44
4.2 Situs dan Waktu Penelitian.....	44
4.3 Populasi dan Sampel.....	44
4.3.1 Populasi .....	44
4.3.2 Sampel.....	45
4.4 Jenis dan Sumber Data .....	47
4.5 Metode Pengumpulan Data.....	47
4.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	47
4.7 Teknik Analisis Data .....	49
4.7.1 Statistik Deskriptif .....	49
4.7.2 Uji Asumsi Klasik .....	50
4.7.3 Uji Hipotesis .....	52
<b>BAB V HASIL PENELITIAN.....</b>	<b>55</b>
5.1 Deskripsi Data .....	55
5.1.1 <i>Earning Per Sahare</i> (EPS).....	56
5.1.2 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) .....	58
5.1.3 Kebijakan Dividen .....	60
5.1.4 Harga Saham.....	62
5.2 Deskripsi Hasil Penelitian .....	65
5.2.1 Statistik Deskriptif .....	65
5.2.2 Uji Asumsi Klasik .....	69
5.2.3 Pengujian Hipotesis .....	73
<b>BAB VI PEMBAHASAN .....</b>	<b>82</b>
6.1 Faktor Fundamental .....	82
6.2 Kebijakan Dividen.....	86
6.3 Harga Saham .....	89
6.4 <i>Earning Per Share</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.....	91

6.5 <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen ....	93
6.6 <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif terhadap Harga Saham.....	95
6.7 <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.....	96
6.8 <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.....	98
6.9 <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen.....	99
6.10 <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen.....	100
<b>BAB VII PENUTUP .....</b>	<b>92</b>
7.1 Kesimpulan.....	92
7.2 Implikasi.....	94
7.3 Keterbatasan Penelitian .....	94
7.4 Saran .....	95
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>98</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>98</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Daftar Perusahaan Asuransi.....	10
1.2 Harga Saham Penutupan Perusahaan Asuransi.....	12
2.1 Penelitian Terdahulu.....	26
4.1 Populasi Perusahaan Asuransi .....	45
4.2 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian .....	46
4.3 Sampel Penelitian .....	46
4.4 Definisi Operasional dan Pengukurannya.....	48
5.1 Rincian Tahapan Pemilihan Sampel.....	55
5.2 Data Earning Per Share .....	57
5.3 Data Debt to Equiti ratio .....	59
5.4 Data Kebijakan Dividen .....	61
5.5 Data Harga Saham.....	63
5.6 Statistik Deskriptif.....	65
5.7 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	69
5.8 Uji Multikolinearitas.....	71
5.9 Uji Glajser .....	72
5.10 Koefisien Determinasi Persamaan 1 .....	75
5.11 Koefisien Determinasi Persamaan 2 .....	75
5.12 Uji F .....	76
5.13 Analisis Regresi Linear Berganda Persamaan 1.....	76
5.14 Analisis Regresi Linear Berganda Persamaan 2.....	78
5.15 Sobel Test Persamaan 1.....	79
6.1 Ringkasan Hasil Penelitian.....	91

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Pertumbuhan SID Tahun 2020-2023 .....	6
1.2 Kelompok Usia dan Persentasi Jumlah Investor Pasar Modal.....	6
1.3 Perkembangan Sektor Perbankan (PKBN).....	8
1.4 Perkembangan Sektor Pasuransian , Pinjaman, dan Dana Pensiun..	9
1.5 Grafik Rata-rata EPS dan DER Perusahaan Asuransi.....	11
3.1 Kerangka Konseptual.....	39
5.1 Grafik Harga Saham .....	63
5.2 Normal <i>probability plot</i> .....	68
5.3 Scatterplot .....	71
5.4 Bagan Hasil Analisis .....	81



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Indonesia, sebagai salah satu negara berkembang terbesar di dunia, yang terus berupaya dalam meningkatkan pertumbuhan ekonominya dan mencapai status sebagai industri maju. Dalam beberapa dekade terakhir, transformasi industri telah menjadi salah satu faktor penting dalam mencapai tujuan tersebut. Dari revolusi industri pertama hingga saat ini, perkembangan teknologi telah memainkan peran krusial dalam mengubah lanskap industri secara keseluruhan. Saat ini, dunia sedang memasuki era baru yang dikenal sebagai industri 4.0 atau kecerdasan buatan. Namun, seiring dengan terus berkembangnya teknologi, konsep industri 4.0 semakin ditingkatkan menjadi industri 5.0, yang melibatkan integrasi teknologi digital dengan dunia fisik dan manusia (Nugroho, Amarco, & Yasin, 2023).

Perusahaan melakukan go public dengan maksud utama memperoleh status sebagai perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia, untuk sebagian sektor bisnis, status ini dianggap penting karena akan memperlihatkan bahwa seakan-akan perusahaan mereka dapat dipercaya, perusahaan mereka memiliki tata kelola yang teratur, perusahaan mereka juga dipantau oleh berbagai pihak, informasi mengenai perusahaan mereka yang telah tersaji diberbagai media dan sebagainya, itu semua hendak mereka manfaatkan untuk memajukan bisnis bahkan dipakai alasan prestise. Go public bisa dilakukan dengan beberapa cara yaitu dengan mengeluarkan saham baru atau disebut dengan Penunjukan Umum saham pertama (Initial Public Offering/ IPO). IPO ialah salah satu alternatif yang bisa dilakukan perusahaan guna memperoleh modal untuk rencana membiayai

pengembangan usahanya, karena mewujudkan persaingan pada era ini dibutuhkan dana yang besar untuk bisa merealisasikan teknologi yang baru pada perusahaan (Rivandi & Pratiwi, 2021).

Perusahaan selalu membutuhkan dana untuk menunjang kelancaran kegiatan operasinya dan menjaga kelangsungan hidupnya dalam persaingan bisnis yang semakin ketat. Salah satu cara untuk memperoleh sumber dana perusahaan adalah dengan cara menarik dana dari luar perusahaan. Dana dari luar ini, salah satunya dapat diperoleh dari pasar modal. Dari pasar modal ini perusahaan harus berusaha agar investor bersedia menanamkan modalnya kedalam perusahaan. Dengan menyakinkan pihak investor bahwa mereka akan memperoleh return atas investasinya. Dengan demikian pasar modal merupakan wahana atau alat bagi perusahaan untuk memperoleh dana dan memberikan peluang kepada investor untuk memperoleh imbalan (return) atas investasi yang telah dilakukannya (Rahma, 2018).

Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perkembangan dunia usaha, dimana peran dari pasar modal adalah sebagai lembaga perantara yang menghubungkan investor yang hendak menanamkan dananya pada perusahaan yang menjanjikan keuntungan dan perusahaan yang bisa memenuhi keinginan investor dalam memberikan keuntungan yang memadai melalui kinerja yang baik dan resiko yang kecil.

Investor dalam menanamkan dananya membutuhkan berbagai informasi yang berguna untuk memprediksi hasil investasinya dalam pasar modal. Tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan (return) atas investasinya, berupa dividen dan capital gain yaitu selisih harga pasar dan harga nominalnya (Pandansari, 2012). Di Indonesia sendiri mempunyai lembaga yang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berperan sebagai lembaga

penyelenggara sekaligus pengawas di pasar modal. Saat ini, Bursa Efek Indonesia memiliki 5 instrumen dan yang paling banyak diminati adalah instrumen saham.

Instrumen saham merupakan instrumen yang banyak diminati oleh para investor karena diyakini mampu memberikan keuntungan yang menarik. Keuntungan yang akan diterima oleh para pemegang saham terbagi menjadi dua, yaitu dividen dan capital gain (Kustina, Safitri, & Anwar, 2019).

Dalam pasar modal, selain dividen dan capital gain, harga saham juga menjadi hal penting yang harus diperhatikan oleh para investor sebelum melakukan investasi karena harga saham dapat menentukan kekayaan para pemegang saham serta menunjukkan perestasi dari perusahaan yang dituju. Harga saham ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Jika jumlah permintaan lebih besar dibandingkan jumlah penawaran pada suatu saham maka harga saham pada perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan. Begitu pula sebaliknya, jika jumlah permintaan lebih kecil dibandingkan penawaran pada suatu saham maka harga saham pada perusahaan tersebut akan mengalami penurunan (Rahmadewi & Abudanti, 2018).

Harga saham yang ada di pasar modal selalu berfluktuasi atau selalu berubah. Beberapa penelitian mengaitkan harga saham dengan kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan dalam keadaan baik maka harga saham juga akan meningkat. Kinerja perusahaan bisa dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Biasanya perusahaan yang telah go public berkewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan mereka minimal setiap tiga bulan sekali. Saat ada publikasi laporan keuangan, para investor akan melihat kinerja laporan keuangan perusahaan yang akan dituju (Oktavia & S.N, 2018). Maka dari itu perusahaan harus bekerja keras untuk mengelola perusahaan mereka agar dapat menarik para investor.

Terdapat dua pendekatan dalam menganalisis saham yang digunakan untuk memberikan penilaian terhadap harga saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis teknikal menentukan nilai saham menggunakan data-data mengenai harga historis yang terjadi pada pasar saham. Sedangkan analisis fundamental menentukan nilai saham menggunakan data yang berasal dari perusahaan berupa informasi laporan keuangan yang dimana teknik analisis fundamental lebih cocok digunakan untuk membuat keputusan dalam memilih saham perusahaan untuk berinvestasi jangka panjang.

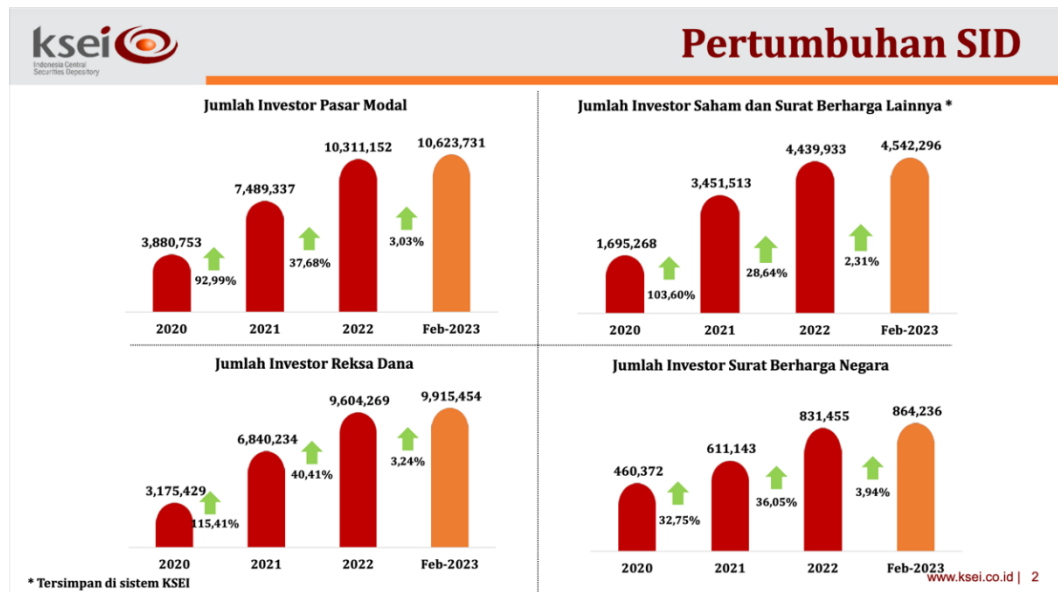
Analisis fundamental merupakan landasan investasi. Bagian terbesar dari analisis fundamental melibatkan laporan keuangan dan melakukan analisis kuantitatif, dengan melibatkan pendapatan, pengeluaran, asset, kewajiban, dan semua aspek keuangan dari perusahaan untuk mendapatkan wawasan tentang kinerja masa depan perusahaan (Zaimsyah, Herianingrum, & Najiatun, 2019). Informasi fundamental perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan yang digunakan oleh para investor sebagai sinyal untuk menilai rasio-rasio keuangan perusahaan, sehingga dapat melihat kelemahan dan kekuatan keuangan perusahaan yang menggambarkan bagaimana kinerja perusahaan (Egam, Ilat, & Pangerapan, 2017). Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan sinyal atau informasi bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Sinyal yang baik akan direspon dengan baik pula oleh para investor maupun calon investor sehingga mereka mau menanamkan modalnya yang akan membuat harga saham meningkat. Hal yang sama diungkapkan oleh Ross (1977) bahwa dalam teori sinyal (*signalling theory*) terdapat pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Sinyal tersebut berupa informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan yang merupakan

informasi yang relevan dan bermanfaat bagi para investor, sehingga dapat menjadi acuan dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini menjelaskan bahwa pengukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan hal yang krusial dalam hubungan antara manajemen dengan pemilik ataupun investor.

Berdasarkan hal tersebut, kita dapat menyimpulkan bahwa rasio keuangan sebagai faktor fundamental perusahaan yang memiliki hubungan dengan teori sinyal (*signalling theory*) sehingga berperan penting bagi para investor yang mampu mempengaruhi harga saham di pasar modal. Akan tetapi, penelitian mengenai rasio-rasio keuangan menjadi faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham memberikan hasil yang berbeda, sehingga mengakibatkan inkonsistensi dalam hasil penelitian.

Investasi sebagai faktor penentu untuk melihat apakah perekonomian suatu negara akan terus meningkat atau tidak kedepannya. Berdasarkan data yang dipublikasikan oleh Kementrian Sekretariat Negara Republik Indonesia (2019) dalam situs resmi <http://www.setneg.go.id> menyebutkan bahwa dalam perekonomian makro, investasi menjadi salah satu bagian dari pendapatan nasional yaitu Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP). Hal ini dikarenakan adanya pengaruh investasi terhadap perekonomian negara yang tercermin dari jumlah pendapatan nasional tersebut. Oleh karena itu, semakin banyaknya kegiatan investasi maka akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang dihasilkan suatu negara. Berdasarkan laporan perekonomian Indonesia yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik (2021) menyebutkan bahwa realisasi investasi domestic selama kurun waktu 2020-2023 mengalami peningkatan. Hal ini ditunjukkan dengan peningkatan pada investasi yang terealisasi sepanjang tahun 2019-2023 mengalami peningkatan.





**Gambar 1.1 Pertumbuhan SID Tahun 2020-2023**

Sumber : KSEI

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat disimpulkan bahwa jumlah investor yang masuk ke pasar modal terus mengalami peningkatan bahkan cukup signifikan. Data dari tahun 2020 menunjukkan jumlah investor sebanyak 3.880.753 orang, pada tahun 2021 mengalami peningkatan yang cukup drastis yaitu sebesar 92.99% dengan jumlah investor sebanyak 7.489.337 orang, pada tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar 37.68% dengan jumlah investor sebanyak 10.311.152 orang, pada bulan februari 2023 mengalami peningkatan sebesar 3.03% dengan jumlah investor sebanyak 10.623.731 orang. Kenaikan terhadap jumlah investor akan terus mengalami peningkatan. Saat ini, peningkatan jumlah investor di dominasi oleh kaum muda. Hal ini dapat dilihat pada gambar berikut.

Usia	Feb-23 %	Aset (Rp T)
<= 30	58,39%	52,73
31 - 40	22,63%	106,76
41 - 50	10,95%	166,59
51 - 60	5,25%	242,07
> 60	2,79%	896,79

**Gambar 1.2 Kelompok Usia dan Presentasi Jumlah Investor Pasar Modal**

Dari gambar diatas, dapat disimpulkan bahwa usia 30 tahun ke bawah memiliki persentase sebanyak 58.39% dari jumlah investor yang ada di pasar modal. Kemudian usia 31-40 memiliki persentase sebesar 22.63% dari jumlah investor yang ada di pasar modal. Pada usia 41-50% memiliki persentase sebesar 10.95% dari jumlah investor yang ada di pasar modal dan usia 51-60 memiliki persentase sebesar 5.25%. Sedangkan pada usia 60 tahun ke atas memiliki persentase paling kecil yaitu sebesar 2.79%.

Adapun perkembangan pasar modal dan bursa karbon (PMDK) yang dimana pasar indonesia sampai dengan 16 februari 2024 masih menunjukkan penguatan ditengah perlambatan ekonomi global, dimana IHSG menguat 0,86 perset ytd ke level 7.3335,55, serta high di level 7.403,08.

Di pasar obligasi, indeks pasar obligasi pada 16 februari 2024 mengut, 0,60 persen ytd ke level 376, 87. Secara ytd (13 februari 2024), yield SBN naik rata-rata sebesar 4,73 bps di seluruh tenor dan non-resident mencatatkan net sell sebesar 3,30 triliun ytd. Untuk pasar obligasi korporasi, investor non-resident juga tercatat net sell sebesar Rp1,59 triliun ytd.

Di industri pengelolaan investasi, nilai Asset Under Management (AUM) pengelolaan investasi per 15 februari 2024 tercatat sebesar Rp800,30 triliun (turun sbesar 2,96 persen ytd), dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana tercatat sebesar Rp477,28 triliun atau turun sebesar 4,82 persen dan tercatat nnet redemption sebesar Rp5,29 triliun.

Adapun perkembangan di Sektor Perbankan (PBKN) yang dimana di tengah potensi perlambatan pertumbuhan ekonomi global, industri perbankan Indonesia per Desember 2023 tetap resilien dan berdaya saing yang didukung oleh tingkat profitabilitas ROA sebesar 2,74 persen (November 2023: 2,72 persen) dan NIM sebesar 4,81 peren (November 2023: 4,83 persen). Permodalan (CAR) perbankan relative tinggi sebesar 27,65 persen (November 2023: 27,86 persen), menjadi bantalan mitigasi risiko yang solid di tengah ketidakpastian global.

PERBANKAN									
INTERMEDIASI					PROFITABILITAS				
	Dec-22	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Dec-22	Oct-23	Nov-23	Dec-23	
Kredit (Rp T)	6,424	6,903	6,966	7,090	NIM (%)	4,71	4,85	4,83	4,81
% Yoy	11,35	8,99	9,74	10,38	ROA (%)	2,43	2,73	2,72	2,74
% Ytd	11,35	7,46	8,44	10,38	PROFIL RISIKO				
% Mtm	1,20	0,96	0,91	1,79	Dec-22	Oct-23	Nov-23	Dec-23	
%Growth Yoy :					Risiko Kredit				
Kredit Modal Kerja (KMK)	12,17	8,10	10,14	10,05	NPL Gross (%)	2,44	2,42	2,36	2,19
Kredit Investasi (KI)	12,00	10,22	9,57	12,26	NPL Net (%)	0,71	0,77	0,75	0,71
Kredit Konsumsi (KK)	9,42	9,28	9,26	9,10	LaR	14,05	11,81	11,61	10,94
DPK (Rp T)	8,154	8,199	8,216	8,458	Risiko Pasar				
% Yoy	9,01	3,43	3,04	3,73	PDN (%)	1,23	1,92	1,58	1,44
% Ytd	9,01	0,55	0,77	3,73	Risiko Likuiditas				
% Mtm	2,25	0,63	0,21	2,94	Alat likuid (Rp T)	2,544	2,161	2,140	2,430
LDR	78,78	84,19	84,78	83,83	AL/NCD (%)	137,67	117,29	115,73	127,07
PERMODALAN					AL/DPK (%)	31,20	26,36	26,04	28,73
Dec-22	Oct-23	Nov-23	Dec-23		LCR	245,58	225,89	219,46	220,18
CAR (%)	25,63	27,44	27,86	27,65	NSFR*	140,42			134,04
KREDIT RESTRU COVID					*data kuartal				
Dec-22	Oct-23	Nov-23	Dec-23						
Kredit Restru Covid	469,15	301,16	285,32	265,78					

### Gambar 1.3 Perkembangan Sektor Perbankan (PKBN)

Sumber : Ojk.go.id

Dari sisi kinerja intermediasi, pada Desember 2023, secara yoy kredit meningkat Rp666,68 triliun atau tumbuh double digit sebesar 10,38 persen (November 2023: 9,74 persen yoy) menjadi Rp 7.090 triliun. Pertumbuhan tersebut utamanya didorong oleh Kredit Investasi yang tumbuh sebesar 12,26 persen yoy dan Kredit Modal Kerja sebesar 10,05 persen yoy. Sementara ditinjau dari kepemilikan bank, Bank BUMN menjadi pendorong utama pertumbuhan kredit yaitu tumbuh sebesar 12,26 persen yoy, dengan porsi kredit sebesar 45,64 persen dari total kredit perbankan. Dalam pada itu, pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) pada Desember 2023 tercatat 3,73 persen yoy (November 2023: 3,04) persen yoy atau menjadi Rp8.458 triliun, dengan giro menjadi kontributor pertumbuhan terbesar yaitu 4,57 persen yoy.

Likuiditas industry perbankan pada Desember 2023 meningkat dengan rasio-rasio likuiditas yang jauh diatas level kebutuhan pengawasan. Rasio Alat Likuid/Non-Core Deposite (AL/NCD) dan Alat Likuid/Dana Pihak Ketiga (AL/DPK) masing-masing nai menjadi 120,07 persen (November 2023:115,73 persen) dan 28,73 persen (November 2023: 26,04 peren) atau di atas threshold masing-masing sebesar 50 persen dan 10 persen.

Sementara itu, kualitas kredit tetap terjaga dengan rasio NPL net perbankan sebesar 0,71 persen (November 2023:0,75 persen) dan NPL gross sebesar 2,19 perse (November 2023:2,36 persen). Seiring pertumbuhan perekonomian nasional, jumlah kredit restrukturisasi Covid-19 melanjutkan tren penurunan menjadi sebesar Rp265,78 triliun (November 2023: Rp285,32 triliun) atau turun Rp19,53 triliun, dengan jumlah nasabah tercatat sebanyak 1,04 juta nasabah (November 2023: 1,14 juta nasabah).

Menurunnya jumlah kredit rekrutksu dan NPL berdampak positif bagi penurunan rasio Loan at Risk menjadi 10,94 persen (November 2023: 11,61 persen). Adapun jumlah kredit restrukturisasi Covid-19 yang bersifat targeted (segmen, sektor, industry dan daerah tertentu yang memerlukan periode restrukturisasi kredit/pembiayaan tambahan selama satu tahun sampai 31 Maret 2024) adalah 42,3 persen dari total porsi kredit restrukturisasi Covid-19.

Adapun perkembangan di Sektor Perasuransiam, Penjaminan dan Dana Pensiun (PPDP) yang dimana pada sektor PPDP, akumulasi pendapatan premi sektor asuransi selama periode 2023 mencapai Rp320,88 triliun, atau naik 3,02 persen yoy (2022:Rp311,48 triliun).

IKNB - Perasuransian, Penjaminan dan Dana Pensiun (PPDP)											
ASURANSI											
	Dec-21	Dec-22	Oct-23	Nov-23	Dec-23		Dec-21	Dec-22	Oct-23	Nov-23	Dec-23
<b>Pendapatan Premi<sup>1</sup></b>						<b>ASURANSI SOSIAL</b>					
Nominal (Rp T)	308.12	311.48	264.23	290.21	320.88	Aset BPJS Kesehatan (Rp T)	83.36	112.89	115.18	112.13	106.80
Growth (%yoy)	5.06	1.09	3.54	3.56	3.02	Aset BPJS Ketenagakerjaan (Rp T)	568.08	645.06	709.22	719.21	730.29
<b>Premi Asuransi Jiwa</b>						<b>DANA PENSIIUN<sup>2</sup></b>					
Nominal (Rp T)	204.98	192.80	146.52	160.88	177.41	Jumlah investasi (Rp T)	319.02	335.65	346.50	351.15	357.34
Growth (%yoy)	9.74	-5.94	-6.93	-7.18	-7.99	Nilai Aset (Rp T)	329.55	344.89	358.63	363.03	368.70
<b>Premi Asuransi Umum dan Reasuransi</b>						<b>PERUSAHAAN PENJAMINAN</b>					
Nominal (Rp T)	103.14	118.68	117.72	129.33	143.47	Jumlah investasi (Rp T)	20.62	22.60	26.43	27.69	28.86
Growth (%yoy)	-3.17	15.06	20.40	20.97	20.89	Pendapatan UP <sup>3</sup> Neto (Rp T)	5.59	6.99	6.52	7.33	7.92
<b>RBC<sup>2</sup></b>						Nilai Aset (Rp T)	36.90	39.12	46.77	47.03	46.41
As. umum dan Reas (%)	325.52	324.52	340.54	348.97	363.10						
Asuransi Jiwa (%)	535.03	480.43	435.98	464.13	457.98						

<sup>1</sup>As. Komersial mencakup konvensional dan syariah | <sup>2</sup>Posisi Desember merupakan akumulasi premi dalam 1 tahun | <sup>3</sup>mencakup konvensional dan syariah | <sup>4</sup>UP merupakan nilai Pendapatan Imbal Jasa Penjaminan

### Gambar 1.4 Perkembangan Sektor Perasuransian, Pinjaman dan Dana Pensiun (PPDP)

Sumber : Ojk.go.id

Pertumbuhan akumulasi premi asuransi jiwa masih terekonstraksi sebesar 7,99 persen yoy dengan nilai sebesar Rp177,41 triliun per Desember 2023. Di sisi

lain, akumulasi premi asuransi umum dan reasuransi tumbuh positif 20,89 persen yoy menjadi Rp143,47 triliun. Secara umum permodalan di industri asuransi menguat, dengan industri asuransi jiwa dan asuransi umum mencatatkan *Risk Based Capital* (RBC) yang diatas *threshold* masing-masing sebesar 457,98 persen dan 363,10 persen (November 2023: 464,13 persen dan 348,97 persen), jauh diatas *threshold* sebesar 120 persen. Untuk asuransi sosial, total aset dana pension nasional per Desember 2023 tumbuh 6,19 persen yoy dengan nilai aset sebesar Rp363,03 triliun). Pada perusahaan penjamin, nilai aset mencapai Rp46,41 triliun (November 2023: Rp47,03 triliun).

Selain melihat perkembangan pada sektor pereasuransian, penjaminan dan dana pension (PPDP) para investor juga melihat faktor fundamental pada setiap perusahaan asuransi, apakah perusahaan asuransi tersebut layak atau tidak. Dalam penelitian ini, peneliti memilih 10 perusahaan asuransi dari tahun 2020 hingga 2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun daftar 10 perusahaan asuransi tersebut dapat dilihat melalui Tabel 1.1 sebagai berikut.

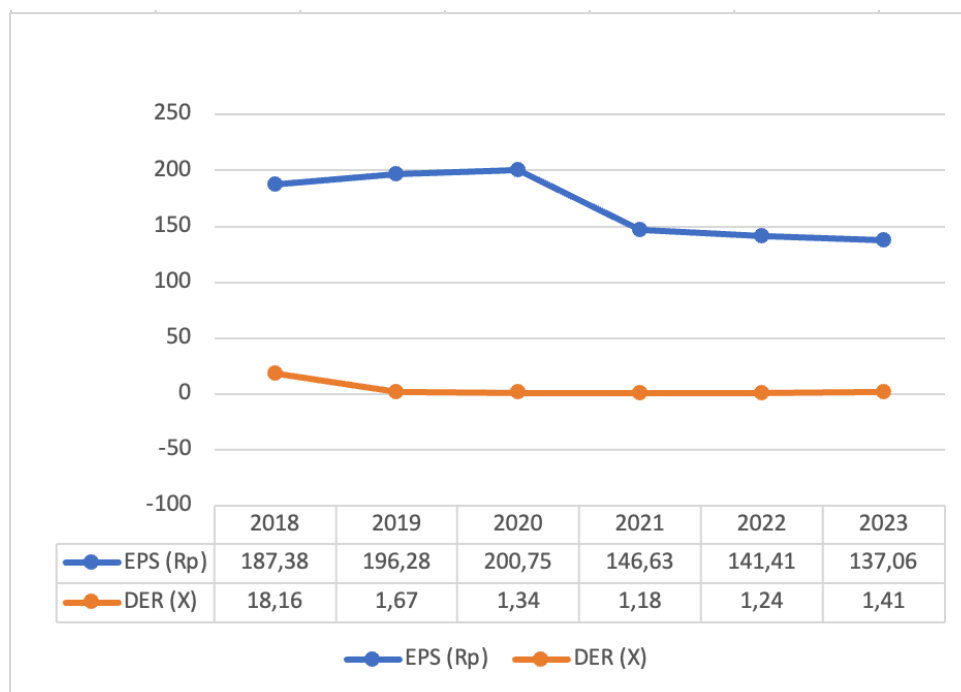
**Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Asuransi Periode 2018-2023**

No	Kode>Nama Perusahaan	Nama
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta, Tbk.
2	ASBI	Asuransi Bintang, Tbk.
3	ASDM	Asuransi Dayin Mitra, Tbk.
4	ASRM	Asuransi Ramayana, Tbk.
5	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesai, Tbk.
6	LPGI	Lippo General Insurance, Tbk
7	VINS	Victoria Insurance, Tbk.

Sumber: [idx.go.id](http://idx.go.id) (2024)



Investor dalam menentukan perusahaan yang layak dijadikan pilihan investasi perlu melakukan analisis terhadap perusahaan dimana hasil yang didapatkan mampu memberikan gambaran mengenai nilai perusahaan, karakteristik internal, kualitas perusahaan & kinerja manajemen serta prospek perusahaan di masa depan. Dalam kebijakan dividen yang merupakan salah satu kriteria bagi calon investor untuk membeli saham suatu perusahaan, tercermin dalam *Earning Per Share* (EPS). EPS menunjukkan laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang saham satu lembar saham biasa, semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan mempengaruhi harga saham. *Earning Per Share* dapat menunjukkan tingkat kemakmuran atau kesejahteraan suatu perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila *earning per share* yang dibagikan kepada investor rendah akan menandakan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memberikan tingkat kesejahteraan yang baik bagi para pemegang saham. Adapun grafik *earning per share* dan *debt to equity ratio* perusahaan asuransi periode 2020-2023.



**Gambar 1.5 Rata-rata EPS dan DER Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2023**

Sumber: idx.co.id

Berdasarkan gambar 1.5 diatas terlihat bahwa perkembangan *earning per share* dan *debt to equity ratio* pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023 mengalami fluktuasi. Besarnya *earning per share* tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar 200,75%, sedangkan *earning per share* terendah terjadi pada tahun 2023 sebesar 137,06%. Pada *earning per share* tersebut dapat dijadikan indikator pihak eksternal untuk melihat keberhasilan dan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar. *Earning per share* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil mengelola keuangannya, sehingga dapat membagikan laba dalam bentuk dividen dan meningkatkan minat para pemegang saham untuk berinvestasi.

Pada gambar 1.5 juga dapat dilihat bahwa besarnya *debt to equity ratio* tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 18,16%, sedangkan *debt to equity ratio* terendah terjadi pada tahun 2021 sebesar 1,18%. *Debt to equity ratio* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan *equity* yang dimilikinya. Seorang investor yang menginvestasikan dananya pada surat berharga tidak hanya dapat melihat kecenderungan pada harga saham saja. Apabila *debt to equity ratio*-nya tinggi maka dapat menunjukkan risiko finansial atas risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi dan begitupun sebaliknya.

**Tabel 1.2 Harga Saham Penutupan Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023**

No	Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	ABDA	6975	6975	5575	5850	6700	5800
2	ASBI	250	308	310	294	540	700
3	ASDM	1165	1090	890	955	900	470
4	ASRM	2350	2010	1680	1695	1630	1565
5	TUGU	3330	3450	1870	1595	1735	4050
6	LPGI	3500	3600	3390	4900	5850	1020
7	VINS	126	123	91	163	178	150

Sumber: idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.2 di atas menunjukkan bahwa harga saham penutupan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami fluktuatif setiap tahunnya. Beberapa perusahaan mengalami penurunan pada harga saham di tahun 2018-2022. Kondisi ini dipengaruhi oleh faktor internal seperti fundamental dari masing-masing perusahaan, kondisi ekonomi, politik, permintaan maupun penawaran.

Faktor fundamental yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga saham seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen, dan sebagainya. Pedapat tersebut dapat diartikan bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu pembagian dividen kepada pemegang saham merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Sebelumnya telah banyak dilakukan penelitian mengenai saham, dengan variabel yang beragam, namun pada penelitian ini peneliti memilih variabel *earning per share* dan *debt to equity ratio*.

Berdasarkan penelitian terdahulu ditemukan beberapa penelitian yang berbeda mengenai pengaruh antar variabel. Penelitian yang berkaitan dengan *Earning Per Share* dan *Debt Equity Ratio* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening yang dilakukan oleh Muhammad Agus Salim (2022) menunjukkan bahwa EPS dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, akan tetapi kebijakan dividen gagal memediasi EPS dan DER terhadap harga saham. (Salim, *The Role of Dividend Policy as Intervening Variables on The Effect of Earning Per Share, Debt Equity Ratio and Price Book Value on Stock Price*, 2022).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Asih Puji Lestari dan Aris Susetyo (2020) menunjukkan bahwa variabel EPS dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, akan tetapi pada hasil dengan menggunakan analisis jalur menunjukkan bahwa variabel EPS tidak terdapat pengaruh tidak langsung

terhadap harga saham melalui variabel DPR, sedangkan pada variabel DER tidak memiliki hubungan langsung terhadap harga saham melainkan harus melalui variabel DPR. (Lestari & Susetyo, Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 Dengan DPR sebagai Variabel Intervening, 2020).

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai beberapa variabel yang berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini berjudul: **“Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen pada Perusahaan Asuransi (Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023).**

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan pada latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah terdapat hubungan antara *Earning Per Share* (EPS) dan kebijakan dividen pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023?
- 2) Apakah terdapat hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan dividen pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023?
- 3) Apakah terdapat hubungan antara *Earning Per Share* (EPS) dan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023?
- 4) Apakah terdapat hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023?

- 5) Apakah terdapat hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023?
- 6) Apakah terdapat hubungan antara *Earning Per Share* (EPS) dan harga saham melalui kebijakan dividen pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023?
- 7) Apakah terdapat hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan harga saham melalui kebijakan dividen pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang diperoleh, maka penelitian ini bertujuan:

- 1) Untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.
- 2) Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.
- 3) Untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.
- 4) Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.



- 5) Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.
- 6) Untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham melalui kebijakan dividen pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.
- 7) Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham melalui kebijakan dividen pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dengan adanya penelitian ini terdapat tiga manfaat yaitu manfaat teoritis, manfaat bagi perusahaan, dan manfaat bagi investor yang diuraikan sebagai berikut:

- 1) Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis yang dapat diambil dari penelitian ini adalah untuk menambah wawasan penelitian mengenai pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham. Penelitian ini juga diharapkan bisa menjadi referensi atau rujukan bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang kiranya serupa dengan penelitian ini.

- 2) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi kepada industri asuransi bahwa faktor fundamental perusahaan perlu diperhatikan karena dapat mempengaruhi harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

- 3) Manfaat Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada suatu saham bagi para investor.

## **1.5 Sitematia Penulisan**

Penulisan yang termuat dalam sistematika penelitian ini buat untuk mempermudah penyusunan dan pembahasannya. Maka berikut gambaran susunan penulisan dalam penelitian ini, yang terdiri dari beberapa bab, yaitu:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini akan diuraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini berisi tinjauan pustaka yang menjelaskan teori-teori dan penelitian terdahulu.

### **BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS**

Pada bab ini membahas mengenai kerangka konseptual dan hipotesis.

### **BAB IV METODE PENELITIAN**

Pada bab ini berisi tentang rancangan penelitian, situs dan waktu penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, teknik dan analisis data.

### **BAB V HASIL PENELITIAN**

Bab ini memberikan gambaran tentang deskripsi data dan alat analisis yang digunakan serta hasil dari pengolahan data.

### **BAB VI PEMBAHASAN**

Hasil penelitian untuk menjawab rumusan masalah, dalam bab ini penulis akan membahas tentang analisis fundamental (*Earning per Share, Debt to*

*Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*) sebagai variabel intervening yang dilakukan pada perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di BEI.

## **BAB VI PENUTUP**

Bagian ini merupakan penutup. Bab ini berisikan kesimpulan dan implikasi manajerial yang dapat dijadikan jawaban untuk menjawab permasalahan dalam penelitian ini.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

##### 2.1.1 *Signaling Theory*

Menurut Brigham dan Houston dalam Rima Mayangsari (2018) menyatakan bahwa *signalling theory* adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, dimana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham. Tindakan tersebut dilakukan oleh perusahaan guna memberikan isyarat kepada pemegang saham atau investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat prospek perusahaan kedepannya sehingga dapat membedakan perusahaan berkualitas baik dan perusahaan berkualitas buruk (Mayangsari, 2018).

*Signalling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal merupakan basis teori yang mendasari hubungan dari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*) (Mariani & Suryani, 2018).

## 2.1.2 Saham

### 2.1.2.1 Definisi Saham

Saham merupakan salah satu instrumen di pasar modal yang paling diminati oleh para investor karena memberikan keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal oleh seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan. Dengan menyertakan modal, maka pihak tersebut berhak memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak menghadiri rapat umum pemegang saham (RUPS).

Menurut Tandelilin (2010) saham merupakan surat bukti kepemilikan atas asset-asset yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembor kertas yang menerangkan bahwa pemiliki kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan suarat berharga tersebut.

Sedangkan menurut Husnan Suad (2008) saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Berdasarkan beberapa pengertian saham yang telah dipaparkan oleh para ahli diatas, maka dapat disimpulkan bahwa saham merupakan surat berharga yang tanda bukti kepemilikan oleh seseorang atau badan usaha terhadap suatu

perusahaan yang didalamnya tercantum nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak serta kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham.

#### **2.1.2.2 Jenis-jenis Saham**

Saham merupakan surat berharga yang paling dikenal luas oleh masyarakat. Menurut Darmaji & Fakhruddin (2012) ada beberapa jenis saham yaitu sebagai berikut.

- I. Dilihat dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham dikategorikan sebagai berikut:
  - a. Saham biasa (*Common Stock*), artinya adalah saham yang menempatkan pemiliknya berada paling junior terhadap pembagian dividen serta hak atas harta kekayaan pada perusahaan apabila perusahaan tersebut telah dilikuidasi.
  - b. Saham preferen (*Preferred Stock*), artinya adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena dapat menghasilkan pendapatan tetap seperti bunga obligasi, tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki oleh para investor.
- II. Dilihat dari cara pemeliharaannya, maka saham dikategorikan sebagai berikut:
  - a. Saham atas nama (*Registered Stock*), artinya adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, serta cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
  - b. Saham atas unjuk (*Bearer Stock*), artinya saham tersebut tertulis jelas siapa pemiliknya, agar lebih mudah untuk dipindahtangankan dari investor satu ke investor yang lainnya.

- III. Dilihat dari segi perdagangannya, maka saham dikategorikan sebagai berikut:
- a. Saham unggulan (*Blue-Chip Stock*), artinya adalah saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.
  - b. Saham pertumbuhan (*Growth Stock-Well Known*), artinya adalah saham-saham dari emiten yang mempunyai pertumbuhan pendapatan yang tinggi dan berperan sebagai leader di industri yang sejenis serta memiliki reputasi yang tinggi. Selain itu ada juga *growth stock lesser known*, artinya saham dari emiten yang tidak sebagai leader di industri akan tetapi memiliki ciri *growth stock*.
  - c. Saham pendapatan (*Income Stock*), artinya adalah saham biasa dari suatu emiten yang mempunyai kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang telah dibayarkan pada tahun sebelumnya.
  - d. Saham siklikal (*Counter Cyclical Stock*), artinya adalah saham yang tidak terpengaruh pada kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.
  - e. Saham spekulatif (*Spekulative Stock*), artinya adalah saham dari suatu perusahaan yang tidak dapat konsisten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.

### **2.1.3 Harga Saham**

#### **2.1.3.1 Definisi Harga Saham**

Menurut Tandililin (2011) harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat *return*

yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu negara serta kondisi ekonomi global.

Menurut Sartono (2010) harga saham adalah besaran nilai sekarang atau present value dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kasa yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor jika investor membeli saham.

Menurut Jogiyanto (2010) pengertian harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham menjadi indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaannya.

Berdasarkan beberapa pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga jual pada suatu saham perusahaan dari investor yang satu dengan investor yang lainnya yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

#### **2.1.3.2 Jenis-jenis Harga Saham**

Menurut Azis, Mintarti, & Nadir (2012) harga saham dibagi menjadi 3 jenis yaitu:

- 1) Harga nominal

Harga nominal adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting karena dividen yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nominal.



## 2) Harga perdana

Harga perdana adalah harga pada waktu saham tersebut tercatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat.

## 3) Harga pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Transaksi tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Teori ekonomi mengatakan bahwa harga pasar terjadi karena bertemunya titik penawaran dengan titik permintaan.

### **2.1.3.3 Jenis-jenis Harga Saham**

Harga pada suatu saham yang ada di pasar modal sering mengalami fluktuasi setiap waktunya. Fluktuasi harga dari suatu saham tersebut dipengaruhi oleh jumlah permintaan dan penawaran. Jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu saham, maka harga saham tersebut akan mengalami kenaikan. Namun sebaliknya jika jumlah permintaan lebih kecil dari jumlah penawaran terhadap suatu saham, maka harga saham tersebut akan mengalami penurunan.

Menurut Brigham & Houston (2010) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

## 1. Faktor internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*Management Board of Director Announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilan diversifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*Labour Announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba sebelum akhir tahun viscal dan setelah akhir tahun viscal *Earning Per Share (EPS)*, *Dividen Per Share (DPS)*, *Pricing Earning Ratio (PER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)* dan lain-lain.

## 2. Faktor eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya.

- c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading.

Berdasarkan pendapat diatas, maka dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang menentukan perubahan harga saham sangat beragam. Namun, yang paling utama adalah kekuatan pasar itu sendiri. Yang dimana sesuai dengan hukum ekonomi yang berlaku yaitu semakin tinggi permintaan terhadap suatu saham sedangkan memiliki tingkat penawaran yang lebih rendah maka harga saham tersebut akan meningkat.

## **2.1.4 Laporan Keuangan**

### **2.1.4.1 Definisi Laporan Keuangan**

Menurut Munawir (2010) laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Menurut Brigham dan Houston (2010) laporan keuangan merupakan beberapa lembar kertas dengan angka-angka yang tertulis diatasnya, tetapi penting juga untuk memikirkan aset-aset nyata yang berada di balik angka tersebut.

Menurut Kasmir (2019) laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam satu periode tertentu.

Berdasarkan pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan beberapa lembar kertas dengan angka-angka yang tertulis diatasnya yang diambil dari proses akuntansi yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan saat ini atau dala satu periode tertentu.

#### 2.1.4.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Samryn (2011) tujuan dari laporan keuangan adalah untuk menyampaikan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan pada suatu saat tertentu kepada para pemangku kepentingan. Para pengguna laporan keuangan selanjutnya dapat menggunakan informasi tersebut sebagai dasar dalam memilih alternative penggunaan sumber daya perusahaan terbatas.

Menurut Fahmi (2011) tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka satuan moneter.

Menurut Kasmir (2019) tujuan pembuatan laporan keuangan yaitu:

3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
3. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
3. Memberikan informasi tentang perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
3. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
3. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.

Berdasarkan pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa tujuan dari laporan keuangan adalah memberikan informasi terkait kondisi keuangan

perusahaan yang bermanfaat bagi para pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan untuk perusahaan.

### **2.1.5 Analisis Fundamental**

Menurut Tandellin (2010) analisis fundamental adalah analisis saham yang dilakukan dengan mengestimasi nilai intristik saham berdasar informasi fundamental yang telah dipublikasikan perusahaan (seperti laporan keuangan, perubahan deviden dan lainnya).

Menurut Jogiyanto (2014) analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intristik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental lebih menekankan pada penentuan nilai intristik dari suatu saham.

Berdasarkan pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental adalah analisis yang memperkirakan harga dimasa yang akan datang dengan menghitung nilai intristik saham dengan menggunakan laporan keungan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan.

### **2.1.6 Rasio Keuangan**

#### **2.1.6.1 Definisi Rasio Keuangan**

Menurut Samryn (2011) analisis rasio keuangan adalah suatu cara yang membuat perbandingan data keuangan perusahaan menjadi lebih berarti. Rasio keuangan menjadi dasar untuk menjawab beberapa pertanyaan penting mengenai Kesehatan keuangan dari perusahaan.

Menurut Fahmi (2011) analisis rasio keuangan merupakan instrument analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dari indikator keuangan, yang ditunjukkan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan pola

perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan resiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.

Berdasarkan pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan merupakan metode analisis yang digunakan untuk mengukur kelemahan dan kekuatan perusahaan di bidang keuangan.

#### **2.1.6.2 Bentuk-bentuk Rasio Keuangan**

Menurut Agus Sartono (2010) bentuk-bentuk rasio keuangan adalah:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yaitu rasio yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam membayar pinjaman jangka pendeknya pada saat jatuh tempo atau dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. Rasio Leverage atau Solvabilitas

Rasio leverage atau solvabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sampai berapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan di dalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

5. Rasio Pasar

Rasio pasar yaitu rasio yang menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham.

### 2.1.7 *Earning Per Share (EPS)*

Investor dalam melakukan investasi di pasar modal membutuhkan ketelitian dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan saham. Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan resiko agar tidak salah dalam pengambilan keputusan. Oleh sebab itu, investor perlu menganalisis kondisi keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi saham. Untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, para investor dapat melakukannya dengan menghitung rasio keuangan perusahaan yaitu *Earning Per Share (EPS)*.

Menurut Tandililin (2010) *Earning Per Share (EPS)* adalah laba bersih yang siap dibagikan kepada para pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan. Menurut Kasmir (2014) *Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa atau laba bersih per lembar saham bias.

Menurut Arista (2012) informasi *Earning Per Share (EPS)* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. *Earning Per Share (EPS)* juga menjadi ukuran penting untuk mengetahui baik tidaknya pekerjaan yang dilakukan perusahaan. *Earning Per Share (EPS)* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat keuntungan kepada para pemegang saham, sebaliknya jika *Earning Per Share (EPS)* lebih rendah maka akan memberikan tingkat keuntungan yang rendah pula kepada para pemegang saham.

$$Earning\ Per\ Share\ (EPS) = \frac{Laba\ Bersih}{Lembar\ Saham\ Yang\ Beredar}$$

### 2.1.8 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Dalam praktiknya untuk menutupi kekurangan akan kebutuhan pendanaan, perusahaan memiliki beberapa sumber dana yang dapat digunakan. Pemilihan dana ini tergantung pada tujuan, syarat-syarat, keuntungan, dan tentunya pada kemampuan perusahaan. Sumber-sumber dana secara garis besar dapat diperoleh dari modal sendiri ataupun dari pinjaman (Kasmir, 2019).

Utang merupakan komponen penting perusahaan, khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. Adapun rasio *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam didalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh seberapa besar dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang.

Menurut Hery (2016) Rasio hutang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil pembagi antara total hutang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$



### 2.1.9 Kebijakan Dividen

Menurut Sitanggang (2013), kebijakan dividen didefinisikan berikut “Menentukan jumlah laba bersih yang akan di distribusikan kepada pemegang saham atau jumlah laba bersih yang ditahan dalam perusahaan merupakan keputusan kebijakan dividen dan tidak terlepas dari keputusan pembiayaan internal”.

Kebijakan dividen adalah penetapan berapa besarnya dividen atau bagian keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa yang sebaiknya ditahan di perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana oleh perusahaan, serta bagaimana pola pendistribusiannya (Sugeng, 2017). Kebijakan dividen menentukan keputusan apakah keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para investor. Besaran laba yang dibagikan kepada para investor menjadi sangat penting karena semakin tingginya dividen yang diberikan akan meningkatkan kepercayaan bagi para investor. Hal ini dikarenakan meningkatnya dividen akan meyakinkan para investor bahwa perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang semakin meningkat di masa depan.

*Dividend payout ratio* diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per saham (Arifin, 2005) yang secara sistematis dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

## 2.2 Tinjauan Empiris

Pada bagian ini peneliti mencantumkan berbagai hasil penelitian terdahulu terkait dengan penelitian yang hendak dilakukan, kemudian membuat ringkasannya, baik penelitian yang sudah terpublikasi atau belum terpublikasikan. Maka dalam penelitian ini peneliti mencantumkan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan dari beberapa peneliti sebelumnya yang dapat dilihat melalui kolom tabel berikut.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

NO	Peneliti Tahun	Judul Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Natasha Salamona Dewi dan Agus Endro Suwarno (2022)	Pengaruh ROA, ROE, EPS, dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)	Regresi linear berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA, EPS, dan DER berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham.
2.	Muhammad Zakaria (2021)	Analisis Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai	Analisis SEM AMOS	Penelitian ini memiliki hasil <i>return on asset</i> , dan <i>earning per share</i> berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen. Hasil pengujian juga mengungkapkan <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh secara

		Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019)		langsung dan signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa <i>debt to equity ratio</i> , <i>return on asset</i> , dan <i>earning per share</i> tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
3.	Diki Prianda, Eka Nurmala Sari, dan Muis Fauzi Rambe (2022)	The Effect of Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Prices With Dividend Policy as an Intervening Variable	SmartPLS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, DER mempunyai hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. CR mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap harga saham. ROA, CR mempunyai hubungan positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. DER mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ROA, CR, DER terhadap harga saham.

4.	Asih Puji Lestari dan Aris Susetyo (2020)	Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 Dengan DPR sebagai Variabel Intervening	Teknik Analisis Jalur	Hasil pembuktian hipotesis terhadap DPR menunjukkan bahwa variabel EPS dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel DPR, variabel NPM dan PBV berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil pembuktian hipotesis terhadap Harga Saham menunjukkan bahwa variabel NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, variabel EPS, PBV, DER, dan DPR berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hasil analisis dengan menggunakan analisis jalur menunjukkan bahwa variabel NPM tidak memiliki hubungan langsung terhadap Harga Saham melainkan harus melalui variabel DPR. Variabel EPS tidak terdapat pengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham melalui variabel DPR. Variabel DER tidak memiliki hubungan langsung
----	---	---	-----------------------	--

				terhadap Harga Saham melainkan harus melalui variabel DPR. Variabel PBV tidak terdapat pengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham melalui variabel DPR.
5.	Ahmad Azmil Marrom, Ronny Malavia Mardani, dan Ety Saraswati (2023)	Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), <i>Return On Equity</i> (ROE), Dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)	Analisis SPSS 25.0	Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa Return on equity berpengaruh secara tidak langsung dan signifikan terhadap harga saham melalui kebijakan dividen, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh Return on equity terhadap harga saham. Sedangkan Debt to Equity Ratio dan Price Earning Ratio secara tidak langsung tidak berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham melalui kebijakan dividen, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi Debt to Equity Ratio dan Price Earning Ratio terhadap harga saham.

6	Muhammada Agus Salim (2022)	The Role of Dividend Policy as Intervening Variables on The Effect of Earning Per Share, Debt Equity Ratio and Price Book Value on Stock Price	Analisis Jalur	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS, DER dan PBV tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. DER, PBV dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak berhasil memediasi pengaruh laba per saham terhadap harga saham. Kebijakan dividen juga gagal memediasi pengaruh debt equity to rasio terhadap harga saham. Selain itu, kebijakan dividen juga gagal memediasi pengaruh price book value terhadap harga saham.
7.	Shafa Sekar Indirwan, Mhd Karya Satya Azhar, dan Muhammad Arief (2023)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Earning Per Share</i> terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada	Analisis Jalur	Hasil penelitian ini menunjukkan hasil <i>debt to equity ratio</i> dan <i>earning per share</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian juga menunjukkan hasil <i>return on asset</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian juga menunjukkan <i>debt to</i>

		Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2017-2021)		<i>equity ratio, return on asset dan earning per share</i> tidak berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh <i>debt to equity ratio, return on asset dan earning per share</i> terhadap harga saham.
--	--	--	--	---

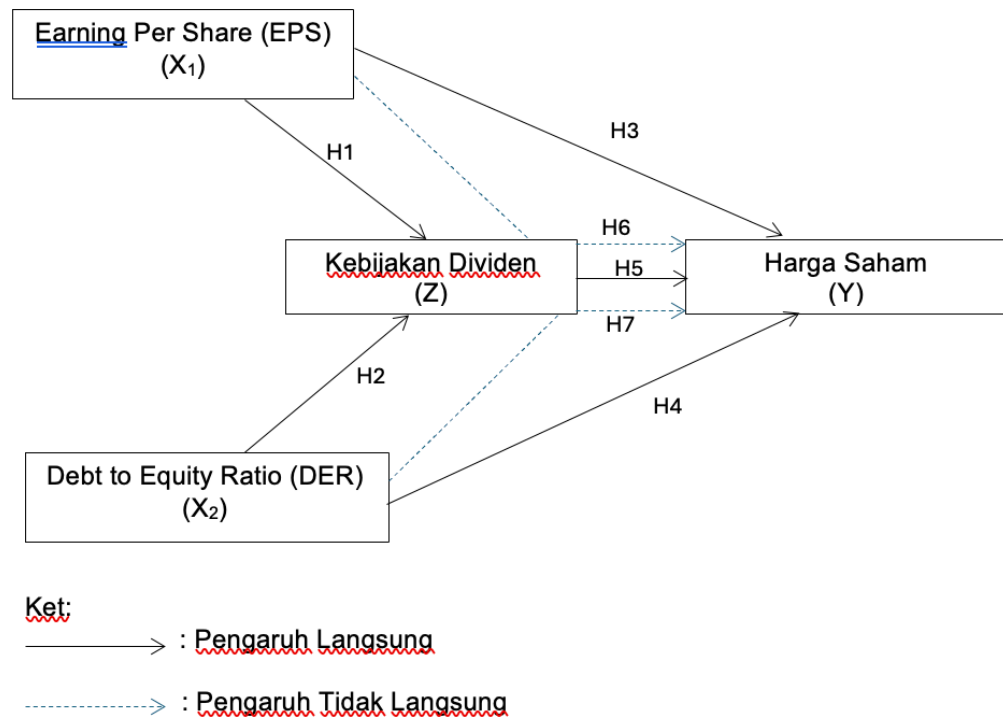
Sumber: Penelitian Terdahulu

## BAB III

### KERANGKA KONSEP DAN HIPOTESIS PENELITIAN

#### 3.1 Kerangka Konseptual

Perubahan harga saham dapat dijelaskan dengan menganalisis pengaruh kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diukur menggunakan variabel *Earning Per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan variabel intervening yaitu Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Berdasarkan landasan teori dan beberapa hasil penelitian yang mengajukan sebuah model penelitian yang dapat dijadikan pedoman dalam pembuatan penelitian. Kerangka konseptual akan menjelaskan secara teoritis hubungan antara variabel yang akan diteliti. Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat diilustrasikan pada gambar berikut.



Gambar 3. 1 Kerangka Konseptual



## 3.2 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan telaah terhadap teori dan penelitian sebelumnya penulis mengajukan hipotesis berikut.

### 3.2.1 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Fira Ristriana (2022) *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan sebagai kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada para investor. Nilai *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil mengelola keuangannya dengan baik sehingga dapat membagikan hasil peningkatan laba dalam bentuk dividen (Ristriana, 2022).

Muhammad Zakaria (2021) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) yang mengalami kenaikan akan menjadikan perusahaan dapat membagikan dividen yang besar. Semakin meningkatnya nilai *Earning Per Share* (EPS) maka akan semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

**H1: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.**

### 3.2.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Dwi Wulandari (2022) mengemukakan bahwa *Debt to Equity* (DER) yang tinggi akan berdampak pada semakin kecilnya kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen ataupun sebaliknya. *Debt to Equity* (DER) yang semakin rendah berdampak pada semakin besarnya kemampuan perusahaan untuk membagikan *Dividend Payout Ratio* yang dimana dividen dapat dibayarkan jika saldo laba yang ditahan positif.

Menurut Wim Gusseno (2023) menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) yang tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk membagikan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dengan demikian, *Debt to Equity Ratio* (DER)

berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Menurut Chatrina Dina Eka Wahyuni (2017) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi berdampak pada semakin kecilnya kemampuan perusahaan untuk membagikan *cash dividend* atau sebaliknya.

**H2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.**

### **3.2.3 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham**

Menurut Gerald Edsel Yermia Egam, Ventje Ilat, dan Sonny Pangerapan (2017) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang secara langsung tergambar secara langsung pada setiap lembar saham. Semakin tinggi EPS maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi dikarenakan makin besar laba yang didapatkan oleh pemegang saham serta kemungkinan peningkatan jumlah dividen.

Menurut Arison Nainggolan (2019) menyatakan bahwa semakin tinggi EPS, semakin menguntungkan bagi pemegang saham. Bila *Earning Per Share* (EPS) tinggi, seyogyanya akan mempengaruhi keputusan investasi untuk membeli saham. Akibatnya akan terjadi penawaran beli dari investor. Bila penawaran membeli saham tinggi, maka harga saham juga akan kut naik.

**H3: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap Harga Saham**

### **3.2.4 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham**

Menurut Ulfi Zuslaini, Syahyunan, dan Zuwina Miraza menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi cenderung mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada pihak ketiga untuk menyelesaikan kewajibannya. Dengan demikian, nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menandakan jika perusahaan memiliki resiko yang tinggi sehingga cenderung lebih dihindari oleh para investor dan mengakibatkan permintaan saham menurun dan memicu penurunan harga saham, dan berlaku sebaliknya.

Menurut Natasha Salamona Dewi dan Agus Endro Suwarno (2022) menyatakan bahwa nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang besar cenderung akan menurunkan harga saham. Artinya, menandakan bahwa total hutang dari modal sendiri lebih besar dan perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar untuk melaksanakan kewajibannya kepada kreditur. Jika DER memiliki nilai rendah maka akan menambah tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang dapat berakibat meningkatnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin rendah harga sahamnya.

**H4: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Harga Saham.**

### **3.2.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**

Ulfi Zuslaini, Syahyunan, dan Zuwina Miraza (2022) menyatakan bahwa Para investor dalam membeli saham perusahaan tidak hanya memperhatikan kebijakan dividen pada suatu periode tertentu saja, tetapi para investor khususnya para investor perorangan lebih memperhatikan catatan historis jumlah pembagian dividen suatu perusahaan pada periode-periode sebelumnya serta prospek kejelasan keberlangsungan perusahaan tersebut, maka harga saham perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh dividen pada suatu periode tertentu saja, namun juga dipengaruhi oleh catatan historis pembagian dividen pada periode-periode sebelumnya.

Menurut Fira Ristriana (2022) menyatakan bahwa dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham karena memberikan informasi tentang profitabilitas perusahaan. Informasi tentang kenaikan dividen maka akan membuat para investor untuk membeli saham perusahaan. Banyaknya saham yang akan dibeli oleh para investor maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini menjadi sinyal positif bagi para investor karena kenaikan kebijakan dividen akan diikuti dengan kenaikan harga saham.

**H5: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham**

### **3.2.6 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen**

Fira Ristriana (2022) menyatakan bahwa faktor yang memperkuat adanya peningkatan harga saham juga dapat dipengaruhi oleh adanya kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan teori *bird in the hand* yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961) yang menyatakan bahwa para investor saham akan lebih senang terhadap dividen daripada *capital gains*. Pembayaran dividen mengurangi risiko yang akan dihadapi di masa depan karena pada dasarnya para investor menghindari risiko, mereka lebih memilih dividen daripada keuntungan modal. Informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan membagikan dividen tinggi akan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi pula sehingga mampu meningkatkan harga saham.

#### **H6: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap Harga Saham Melalui kebijakan Dividen**

### **3.2.7 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen**

Dwi Wulandari (2022) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Kebijakan dividen yang tidak optimal akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin pada kemakmuran pemegang saham atau dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

#### **H7: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen**