

**PENGARUH FUNDAMENTAL DAN HARGA SAHAM  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA MASA  
PANDEMI COVID-19 PERUSAHAAN SEKTOR  
KESEHATAN**

**SKRIPSI**

**RONI TIMBUL JAYA TAMBUNAN  
NIM : 18622267**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN  
TANJUNGPINANG  
2022**

**PENGARUH FUNDAMENTAL DAN HARGA SAHAM  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA MASA  
PANDEMI COVID-19 PERUSAHAAN SEKTOR  
KESEHATAN**

**SKRIPSI**

Diajukan Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi  
Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar  
Sarjana Akuntansi

OLEH

**RONI TIMBUL JAYA TAMBUNAN**  
**NIM : 18622267**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN  
TANJUNGPINANG  
2022**

**HALAMAN PERSETUJUAN/PENGESAHAN**  
**PENGARUH FUNDAMENTAL DAN HARGA SAHAM TERHADAP**  
**KEBIJAKAN DIVIDEN PADA MASA PANDEMI**  
**COVID-19 PERUSAHAAN SEKTOR**  
**KESEHATAN**

Diajukan kepada :

Panitia Komisi Ujian  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pembangunan  
Tanjungpinang :

Oleh :

NAMA : RONI TIMBUL JAYA TAMBUNAN  
NIM : 18622267

Menyetujui,

Pembimbing Pertama,



**Andres P. Sitepu, S.E., M.Ak.**  
NIDN. 8854290019/Asisten Ahli

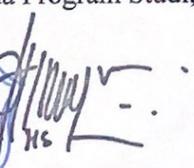
Pembimbing Kedua,



**Afriyadi, ST., ME.**  
NIDN. 1003057101/Asisten Ahli

Menyetujui  
Ketua Program Studi,



  
**Hendy Satria, S.E., M.Ak**  
NIDN. 1015069101/Lektor

**Skripsi Berjudul**

**PENGARUH FUNDAMENTAL DAN HARGA SAHAM TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA MASA PANDEMI  
COVID-19 PERUSAHAAN SEKTOR  
KESEHATAN**

Yang dipersiapkan dan Disusun Oleh :

NAMA : RONI TIMBUL JAYA TAMBUNAN  
NIM : 18622267

Telah dipertahankan di depan Panitia Komisi Ujian Pada Tanggal  
Dua Puluh Agustus Dua Ribu Dua Puluh Dua  
Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat Untuk Diterima

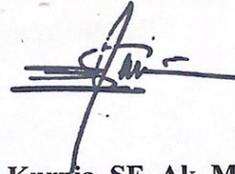
Panitia Komisi Ujian

Ketua,



**Andres P. Sitepu, S.E., M.Ak**  
NIDN. 8854290019/Asisten Ahli

Sekretaris,



**Sri Kurnia, SE., Ak., M.Si. CA**  
NIDN. 1020037101/Lektor

Anggota,



**Budi Zulfachri, S.Si., M.Si**  
NIDN.1028067301/Asisten Ahli

**Tanjungpinang, 20 Agustus 2022**  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pembangunan  
Tanjungpinang,  
Ketua,



**Charly Marlinda, S.E., M.Ak. Ak. CA**  
NIDN. 1029127801/Lektor

## PERNYATAAN

Nama : Roni Timbul Jaya Tambunan  
NIM : 18622267  
Indeks Prestasi Kumulatif : 3,64  
Program Studi : Akuntansi  
Judul Skripsi : Pengaruh Fundamental dan Harga Saham  
terhadap Kebijakan Dividen Pada Masa Pandemi  
Covid-19 Perusahaan Sektor Kesehatan

Dengan ini menyatakan sesungguhnya bahwa seluruh isi dan materi skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri dan bukan rekayasa maupun karya orang lain. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan apabila ternyata di kemudian hari saya membuat pernyataan palsu, maka saya siap diproses sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Tanjungpinang, 20 Agustus 2022



**RONI TIMBUL JAYA TAMBUNAN**

**NIM : 18622267**

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

*Puji dan Syukur panjatkan kehadiran Tuhan Yesus Kristus atas rahmat dan kemurahannya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi yang penuh dengan kekurangannya. Terimakasih kepada Tuhan Yesus selama proses pembuatan skripsi ini, selalu diberikan kesehatan, kekuatan dan kemampuan dalam menyelesaikan skripsi sampai pada akhirnya.*

### **Ibu dan Adikku yang tercinta**

*Terimakasih kepada ibu dan adikku yang selalu memberikan semangat dan motivasi, selalu menjadi tempat sandaran ketika sesuatu hal yang mungkin terlihat berat tetapi dengan cinta dan kasih sayang tulus dari kalian skripsi ini akhirnya terselesaikan, skripsi ini juga kuberikan kepada Almarhum Ayah yang belum sempat kubanggakan. Skripsi ini sebagai bukti tekad dan kegigihanku sebagai anak serta figur kakak agar dapat membanggakan kalian .*

### **Teman Seperjuangan Skripsi**

*Terimakasih kepada kalian semua, semoga sukses dan doa terbaik untuk kalian kedepannya.*

## **HALAMAN MOTTO**

“Apa pun juga yang kamu perbuat, perbuatlah dengan segenap hatimu seperti untuk Tuhan dan bukan untuk manusia.” (*Kolose 3:23 TB*).

“You Have to do the best with what God gave you”– Mrs.Gump

Takdir milik Tuhan, tetapi doa dan usaha milik kita – mursid

“Live a life you will remember”– Avicii

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala karunia-Nya sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Fundamental dan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen pada Masa Pandemi Covid-19 Perusahaan Sektor Kesehatan”** yang merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Strata 1 (S1) Program Studi Akuntansi pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pembangunan Tanjungpinang.

Dalam hal ini penulis menyadari masih terdapat kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, oleh karena penulis sangat mengharapkan kritikan yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Dalam hal penyusunan skripsi ini, banyak pihak-pihak yang turut serta membantu mulai dari awal hingga akhir penyusunan skripsi ini. Oleh sebab itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Charly Marlinda, S.E., M.Ak., Ak., CA. selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
2. Ibu Ranti Utami, S.E., M.Si.Ak.CA. selaku Wakil Ketua I Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
3. Ibu Sri Kurnia, S.E., M.Si.Ak.CA. selaku Wakil Ketua II Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
4. Bapak Imran Ir. Imran Ilyas, M.M selaku Wakil Ketua III Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
5. Bapak Hendy Satria, S.E., M.Ak. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi

6. Bapak Andres P.Sitepu, S.E., M.Ak selaku dosen Pemimbing I yang telah memberikan arahan, masukan, saran dan perbaikan terhadap penyusunan skripsi ini sehingga skripsi dapat terselesaikan dengan baik
7. Bapak Afriyadi, ST., ME. selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan arahan, masukan, saran dan perbaikan terhadap penyusunan skripsi ini sehingga skripsi dapat terselesaikan dengan baik.
8. Seluruh dosen pengajar dan staf sekretariat Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
9. Anggota Keluarga, ibu dan adik yang tercinta yaitu Tommy Yossafat Tambunan dan Nurwahyu Hernawati Tambunan, serta Almarhum Ayah.
10. Teman seperjuangan dan senasib dari SD sampai ke kuliah Maula Arifin yang selalu memberikan motivasi, referensi serta masukan yang positif dalam penyusunan skripsi ini.
11. Teman kuliah Amelia Merdiansyah, Kurnia Sandy, Dilla Novemia dan Olva Inori Sagita, Teman-teman kantor, Rona, Rizka, Lulu, Bang Hari, beserta yang lainnya yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu.
12. Semua pihak yang terkait dan membantu penyusunan skripsi ini saya ucapkan terimakasih sebanyak banyaknya.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pembaca, khususnya Mahasiswa-mahasiswi Jurusan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pembangunan.

Tanjungpinang, 20 Agustus 2022

Penulis



**RONI TIMBUL JAYA TAMBUNAN**

**NIM : 18622267**

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>HALAMAN PENGESAHAN BIMBINGAN</b>	
<b>HALAMAN PENGESAHAN KOMISI UJIAN</b>	
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b>	
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b>	
<b>HALAMAN MOTTO</b>	
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xvi</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>xvii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xviii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	8
1.4 Tujuan Penelitian.....	9
1.5 Manfaat Penelitian.....	10
1.5.1 Manfaat ilmiah.....	10
1.5.2 Manfaat Praktis .....	10
1.6 Sistematika Penulisan .....	11
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>12</b>
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 <i>Signalling Theory</i> .....	12
2.1.2 Definisi Dividen.....	14
2.1.3 Kebijakan Dividen .....	15
2.1.3.1 <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	17
2.1.4 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen .....	20
2.1.5 Fundamental Saham .....	22

2.1.5.1 Fungsi Analisis Fundamental .....	25
2.1.6 <i>Earning Per Share (EPS)</i> .....	25
2.1.7 <i>Return Of Assets (ROA)</i> .....	26
2.1.8 <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> .....	27
2.1.9 Saham .....	27
2.1.10 Harga Saham.....	30
2.1.11 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham .....	31
2.1.12 Price Earning Ratio .....	32
2.1.13 <i>Price to Book Value (PBV)</i> .....	34
2.2 Hubungan Antar Variabel .....	35
2.2.1 Pengaruh <i>EPS (Earning per share )</i> Terhadap Kebijakan Dividen .....	35
2.2.2 Pengaruh <i>Return Of Assets (ROA)</i> Terhadap Kebijakan Dividen. ....	35
2.2.3 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> Terhadap kebijakan Dividen ...	36
2.2.4 Pengaruh <i>PER (Price Earning Ratio)</i> Terhadap Kebijakan Dividen....	36
2.2.5 Pengaruh <i>PBV (Price Book Value )</i> Terhadap Kebijakan Dividen .....	37
2.3 Kerangka Pemikiran .....	37
2.4 Hipotesis .....	38
2.5 Penelitian Terdahulu .....	39
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>44</b>
3.1 Jenis Penelitian .....	44
3.2 Jenis Data .....	44
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	45
3.4 Populasi dan Sampel.....	45
3.5 Definisi Operasional Variabel.....	48
3.6 Teknik Pengolahan Data .....	50
3.7 Teknik Analisis Data .....	51
3.7.1 Uji <i>Common Effect Model (CEM)</i> .....	51
3.7.2 Uji <i>Fix Effect Model (FEM)</i> .....	52
3.7.3 <i>Random Effect Model (REM)</i> .....	52
3.7.4 Uji Hausman .....	52
3.7.5 Uji Chow .....	53
3.7.6 Uji Lagrange Multiplier.....	55

3.7.7 Uji Asumsi Klasik .....	56
3.7.7.1 Uji Normalitas .....	56
3.7.7.2 Uji Multikolinearitas.....	57
3.7.7.3 Uji Heteroskedastisitas.....	58
3.7.7.4 Uji Autokorelasi .....	58
3.7.8 Uji ketepatan (uji F) .....	59
3.7.9 Uji Signifikasi Variabel (uji t) .....	59
3.7.10 Uji Koefisien determinasi ( $R^2$ ) .....	60
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>61</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	61
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	61
4.1.2 Data Penelitian .....	73
4.1.3. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian.....	74
4.1.4 Uji Pemilihan Model .....	80
4.1.5 Uji Asumsi Klasik.....	85
4.1.6 Analisis Regresi Berganda Data Panel.....	89
4.1.7 Uji Ketepatan (Uji F).....	91
4.1.8 Uji Signifikasi Variabel (uji t) .....	91
4.1.9 Koefisien determinasi ( $R^2$ ) .....	93
4.2 Hasil Pembahasan.....	93
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>98</b>
5.1 Kesimpulan .....	98
5.2 Keterbatasan.....	99
5.3 Saran .....	99
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	
<b>CURRICULUM VITAE</b>	

## DAFTAR TABEL

Judul Tabel	Halaman
Tabel 1.1 <i>Dividend Payout Ratio</i> Sektor Kesehatan 2020-2021 .....	7
Tabel 3.1 Daftar Populasi.....	46
Tabel 3.2 Kriteria Pengambilan Sampel .....	47
Tabel 3.3 Tabel Daftar Sampel.....	48
Tabel 3.4 Tabel Keputusan Durbin-Watson.....	59
Tabel 4.1 Prosedur Pemilihan Sampel .....	73
Tabel 4.2 Daftar Sampel Penelitian .....	74
Tabel 4.3 Uji <i>Common Effect Model</i> .....	81
Tabel 4.4 Uji <i>Fixed Effect Model</i> .....	81
Tabel 4.5 Uji Chow.....	82
Tabel 4.6 Uji <i>Random Effect Model</i> .....	83
Tabel 4.7 Uji Hausman .....	83
Tabel 4.8 Uji Langrange Multiplier .....	84
Tabel 4.9 Uji Multikolinearitas .....	86
Tabel 4.10 Uji Heterokedastisitas .....	87
Tabel 4.11 Uji Autokorelasi .....	88
Tabel 4.12 Tabel Durbin-Watson .....	88
Tabel 4.13 Tabel Pengujian Regresi Linear Berganda .....	89
Tabel 4.14 Hasil Uji F.....	91
Tabel 4.15 Uji Koefisien Determinasi .....	93

## DAFTAR GAMBAR

Judul Gambar	Halaman
Gambar 1.1 Harga IHSG 2020-2021 .....	5
Gambar 1.2 Laju Pertumbuhan PDB Sektor Kesehatan .....	6
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	38
Gambar 4.1 Data <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	75
Gambar 4.2 Data <i>Earning per Share</i> .....	76
Gambar 4.3 Data <i>Return on Assets</i> .....	77
Gambar 4.4 Data <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	78
Gambar 4.5 Data <i>Price Earning Ratio</i> .....	79
Gambar 4.6 Data <i>Price Book Value</i> .....	80
Gambar 4.7 Hasil Uji Normalitas .....	85
Gambar 4.8 Uji Auto Korelasi.....	89

## DAFTAR LAMPIRAN

Nomor	Judul Lampiran
Lampiran 1	Data Penelitian
Lampiran 2	Hasil Output Eviews 12
Lampiran 3	Laporan Keuangan
Lampiran 4	Persentase Plagiat

## ABSTRAK

### PENGARUH FUNDAMENTAL SAHAM DAN HARGA SAHAM TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA MASA PANDEMI COVID-19 PERUSAHAAN SEKTOR KESEHATAN

Roni Timbul Jaya Tambunan, 18622267, Akuntansi. STIE Pembangunan  
Tanjungpinang  
[ronitambunan4@gmail.com](mailto:ronitambunan4@gmail.com)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh fundamental dan harga saham terhadap kebijakan dividen pada masa pandemi covid-19 perusahaan sektor kesehatan. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan menggunakan teknik pengumpulan data penelitian berupa metode dokumentasi. Sampel dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan sektor kesehatan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan bantuan aplikasi Eviews 12.

Berdasarkan analisis data yang dilakukan dengan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa variabel independen *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *return on assets*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor kesehatan pada masa pandemi covid-19. *Price earning ratio* dan *price book value* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada masa pandemi covid-19 perusahaan sektor kesehatan

**Kata Kunci:** *kebijakan dividen, earning per share, return on assets, debt to equity, price earning ratio, price book value.*

Dosen Pembimbing 1 :Andres P.Sitepu, S.E., M.Ak

Dosen Pembimbing 2 :Afriyadi, ST., ME

## **ABSTRACT**

### ***FUNDAMENTAL EFFECT AND STOCK PRICES ON DIVIDEND POLICY DURING THE COVID-19 PANDEMIC HEALTH SECTOR COMPANIES.***

Roni Timbul Jaya Tambunan, 18622267, Accounting. STIE Pembangunan  
Tanjungpinang  
[ronitambunan4@gmail.com](mailto:ronitambunan4@gmail.com)

*This study aims to determine the effect of fundamentals and stock prices on dividend policy during the covid-19 pandemic for health sector companies. The data in this study uses secondary data using research data collection techniques in the form of documentation methods. The sample in this study were 9 companies in the health sector. The sampling technique in this study used a purposive sampling technique. The data analysis used in this research is panel data regression analysis with the help of the Eviews 12 application.*

*Based on data analysis conducted by panel data regression analysis, it shows that the independent variable earnings per share has a positive and significant effect on dividend policy. Meanwhile, return on assets and debt to equity ratio have a significant negative effect on dividend policy in health sector companies during the COVID-19 pandemic. Price earning ratio and price book value have a negative and insignificant effect on dividend policy during the COVID-19 pandemic for health sector companies*

**Keywords :** *dividend payouy ratio, earning per share, return on assets, debt to equity, price earning ratio, price book value.*

Dosen Pembimbing 1 : Andres P.Sitepu, S.E., M.Ak

Dosen Pembimbing 2 : Afriyadi, ST., ME

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Dewasa ini ketidakstabilan akan pemenuhan kebutuhan terjadi karena kelangkaan sumber daya yang tidak dapat memenuhi kebutuhan, sehingga terjadinya kesenjangan antara kebutuhan dengan sumber daya tersedia, dimana pemanfaatan sumber daya secara efektif dan efisien dibutuhkan. Kesenjangan pemenuhan kebutuhan membuka jalan dalam berbagai jenis instrumen ekonomi, instrumen ekonomi yang banyak di diterapkan ialah investasi, sebab dengan berinvestasi dapat meminimalisir ketidakpastian ekonomi dimasa yang akan datang, terdapat berbagai jenis investasi pada masa sekarang, salah satunya ialah investasi saham.

Pada masa sekarang investasi saham merupakan sarana investasi yang mudah diakses, tidak seperti pada zaman dahulu dimana akses untuk berinvestasi dalam saham hanya diperuntukkan kepada investor yang bermodal besar saja, perkembangan teknologi serta mobilitas akses, dan percepatan informasi menambah minat berinvestasi dalam saham terutama pada generasi muda. Investasi saham ini sebagai bentuk tanda kepemilikan investor atas saham yang dibelinya, dalam pelaksanaanya dibutuhkan wadah dalam berinvestasi, pasar modal dimana tempat terjadinya permintaan dan penawaran harga saham masing-masing investor.

Daya beli ini berakibat pada harga saham, harga ini terbentuk karena adanya pergerakan jual beli antara investor terhadap masing-masing saham pada bursa efek, ketika permintaan beli meningkat maka harga saham perusahaan akan naik,

dan ketika penawaran jual meningkat maka harga saham menurun. Harga saham selalu mengalami perubahan dari waktu ke waktu, perubahan inilah yang kemudian dimanfaatkan investor dalam mencari keuntungan investasi.

Perubahan harga saham terjadi dikarenakan permintaan dan penawaran yang saling beradu antara tiap investor, setiap terjadi pergerakan harga saham perusahaan, maka hal tersebut akan mempengaruhi pergerakan harga saham lainnya, fluktuasi permintaan dan penawaran di pasar modal merupakan hal yang wajar dalam pasar modal, banyak faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham, seperti kondisi internal dan eksternal. Kondisi internal salah satunya dapat berupa kebijakan-kebijakan perusahaan yang mempengaruhi harga saham seperti ekspansi, *stock split*, lalu kondisi eksternal perusahaan dapat berupa keadaan perekonomian makro negara maupun kebijakan pemerintah.

Selama masa pandemi perusahaan sektor kesehatan mengalami fluktuasi harga signifikan, fluktuasi harga saham ini diharapkan dimasa depan akan memberikan pengembalian dana investasi yang tinggi juga, pengembalian dana investasi dapat berupa dividen maupun *Capital Gain*. *Capital Gain* yaitu keuntungan yang didapatkan dari harga penjualan saham diatas harga pembelian, dividen merupakan keuntungan yang dibagikan kepada para investor apabila perusahaan tersebut mengalami keuntungan. Tidak semua perusahaan yang mengalami keuntungan akan membagikan dividen, pembagian dividen ini tergantung kepada pihak manajerial untuk memutuskan apakah perusahaan tersebut akan memberikan dividen atau menahan laba perusahaan.

Kebijakan penentuan besar kecilnya dividen tergantung kepada manajerial *investee* dan investor yang dibahas pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Rasio dividen yang diambil dari laba bersih setelah pajak ini disebut *DPR* (*dividend payout ratio*). Dalam menentukan perusahaan yang akan ditanam dananya, investor menggunakan Analisa-analisa untuk menilai sebuah perusahaan.

Analisa fundamental salah satunya, analisa yang menggunakan laporan keuangan perusahaan sebagai patokan, dan rasio-rasio laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan, dengan analisa fundamental investor dapat mengetahui kewajaran harga saham dengan kinerja perusahaan, serta dapat meminimalisir resiko kerugian dan meningkatkan return saham para investor.

Perusahaan dengan fundamental baik tingkat fluktuasinya harga sahamnya tidak seliar perusahaan yang fundamentalnya kurang baik. Fundamental berperan penting dalam menghasilkan laba perusahaan, serta pemberian rutin dividen terhadap investor, ketika harga saham dengan fundamental baik mengalami penurunan harga, para investor akan tetap membiarkan atau menambah akumulasi dana investasinya, sebab secara historis perusahaan dengan fundamental baik sudah mampu bertahan dalam ketidakpastian pasar, hal tersebut menjadi acuan investor untuk mendapatkan imba hasil di masa yang akan datang.

Pemberian dividen merupakan cerminan pihak internal perusahaan dalam mengelola kinerja perusahaan, kebijakan dividen merupakan acuan investor dalam menanamkan dana investasinya, investor berpendapat bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa depan. Ketika perusahaan mengalami laba,

keputusan perusahaan yaitu antara menahan laba, dengan tujuan dana dari laba tersebut dapat dimanfaatkan untuk keperluan internal perusahaan baik berupa pengembangan serta penambahan ekuitas perusahaan, atau membagikan laba kepada investor melalui dividen, yang diharapkan adanya timbal balik dari investor untuk menambah dana investasi kepada perusahaan *investee* sehingga perusahaan semakin berkembang dari segi pendanaan. Dewasa ini Investor tidak terlalu memperhatikan keputusan internal perusahaan, sehingga *output* yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut yang diperhatikan para investor.

Harga saham yang tinggi tidak menentukan fundamental saham perusahaan, sebab dalam pasar modal tidak semua saham yang memiliki harga yang tinggi dapat memberikan return yang tinggi, bahkan resiko nya lebih tinggi sebab semakin besar modal yang ditanam maka makin tinggi tingkat kerugiannya .

Peningkatan harga saham secara konstan dalam masa yang singkat biasanya terjadi dikarenakan adanya kepentingan pribadi oleh investor, serta peristiwa dan tren yang memicu peningkatan daya beli investor terhadap saham tersebut, sehingga kebijakan dividen merupakan faktor yang *valid* dapat dijadikan pandangan dalam menentukan fundamental dan kewajaran harga saham.

Pada tanggal 02 Maret 2020 merupakan kasus pertama Covid-19 yang terjadi di Depok, *World Health Organization (WHO)* mengumumkan Covid-19 menjadi pandemi pada tanggal 11 Maret 2020, setelah 7 hari pengumuman bertepatan tanggal 24 Maret 2020 terjadi penurunan harga saham disegala indeks dari sampai diharga 3900 atau sebesar 58 %, sehingga berdampak kepada penurunan perekonomian Indonesia dari segi PDB nya.

**Gambar 1.1**  
**Harga IHSG 2020-2021**

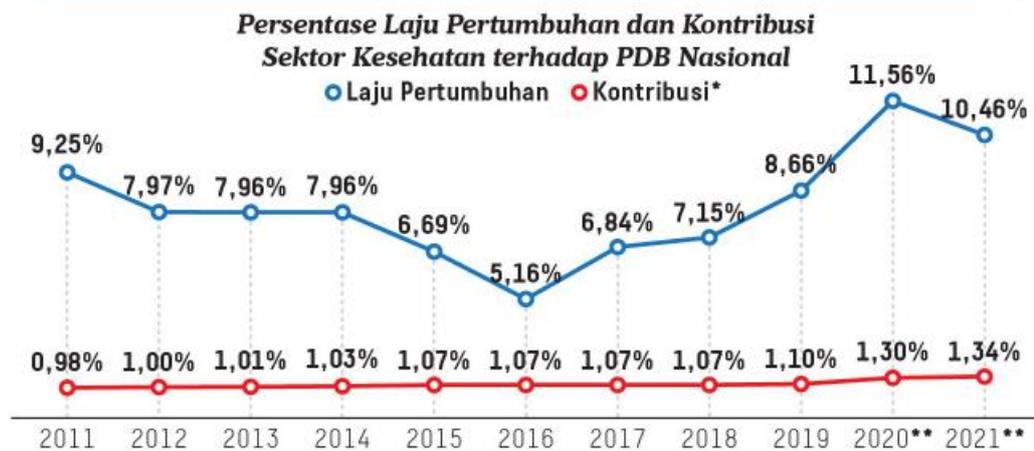


Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2021)

Lalu bagaimana dengan Perusahaan sektor kesehatan, Perusahaan sektor kesehatan merupakan perusahaan yang bergerak di bidang penjualan, pelayanan kesehatan baik berupa penjualan obat, layanan rumah sakit, maupun alat-alat kesehatan, Perusahaan Kesehatan merupakan perusahaan yang menjadi pilar dalam peningkatan ekonomi dikarenakan ditengah perekonomian Indonesia yang meredup ini, terjadinya peningkatan permintaan dalam hal pelayanan rumah sakit, alat-alat medis dan obat-obatan, pemerintah menjadikan industri kesehatan seperti menjadi sektor yang diutamakan. Sektor ini menjadi prioritas sebab penanggulangan wabah Covid-19 menjadi fokus pemerintah saat ini, sehingga

sektor Kesehatan mengalami peningkatan dari segi pertumbuhan laba yang berkaitan langsung dengan kontribusi terhadap pemulihan perekonomian Indonesia.

**Gambar 1.2**  
**Laju Pertumbuhan PDB Sektor Kesehatan**



Sumber : BPS dan profil statistik Kesehatan (2021)

Sesuai gambar diatas bahwa selama masa pandemi ditahun 2020-2021 perusahaan sektor kesehatan mencatat pertumbuhan ekonomi yang signifikan, hal ini menandakan selama masa pandemi sektor kesehatan mengalami keuntungan yang signifikan, sesuai dengan data yang tertera diatas memasuki pandemi terjadi peningkatan sebesar  $\pm 3\%$  (tiga persen) dan terjadi penurunan yang tidak begitu besar sekitar  $1\%$  (satu persen), yang menandakan selama masa pandemi perusahaan sektor kesehatan mampu menghasilkan laba ditengah krisis yang terjadi, hal ini terjadi karena sektor kesehatan merupakan sektor yang penting dan memiliki kontribusi yang besar, dari gambar diatas sektor kesehatan memiliki peningkatan kontribusi paling besar yaitu sebesar 0,2 persen dan paling terbesar selama 10 tahun terakhir.

Lalu apabila sektor kesehatan mengalami peningkatan dari segi pertumbuhan ekonomi berupa laba, apakah perusahaan sektor kesehatan mampu meningkatkan peningkatan dividen atau hanya menahan menjadi laba ditahan. Berikut beberapa perusahaan sektor kesehatan yang memberikan dividen dengan menggunakan *dividend payout ratio* sebagai variabel rasio dividen yang diberikan terhadap laba bersih selama masa pandemi (2020-2021)

**Tabel 1.1**  
***Dividend Payout Ratio* Sektor Kesehatan 2020-2021**

Nomor	Nama Perusahaan	Kode Emiten Saham	Tahun	
			2020	2021
1.	PT Industri Jamu dan Kesehatan Sido Muncul Tbk	SIDO	0,43	0,80
2.	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	0,27	0,41
3.	PT Merck Tbk	MERK	0,80	0,43
4.	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	0,73	0,85
5.	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	MIKA	0,52	0,37
6.	PT Itama Ranoraya Tbk	IRRA	0,15	0,16
7.	PT Prodia Widyahusada Tbk	PRDA	0,32	0,26
8.	PT Medikaloka Hermina Tbk	HEAL	0,12	0,09

Sumber : data diolah penulis (2022)

Dapat dilihat dari tabel diatas bahwa ada beberapa perusahaan yang menaikkan persentase pemberian dividen selama masa pandemi tetapi ada juga perusahaan yang menurunkan dividen nya,, yang ini menandakan sektor kesehatan memiliki peningkatan laba selama masa pandemi tetapi tidak sejalan dengan pemberian dividen selama masa pandemi. sehingga berdasarkan masalah dan fenomena yang terjadi penulis tertarik dalam meneliti analisa-analisa fundamental dan harga saham terhadap kebijakan dividen menggunakan *dividend payout ratio* sebagai

rasio dalam pengukuran variabel kebijakan pada perusahaan sektor kesehatan pada bursa efek selama masa pandemi *Covid-19*, bukan hanya itu saja dalam penelitian ini sektor yang diteliti merupakan sektor kunci keberhasilan penanggulangan terhadap pandemi *Covid-19* . Dari penjelasan diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul “ **PENGARUH FUNDAMENTAL DAN HARGA SAHAM TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA MASA PANDEMI COVID-19 PERUSAHAAN SEKTOR KESEHATAN.**

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan diatas maka disusunlah suatu rumusan masalah yang mewakili latar belakang tersebut:

1. Apakah rasio *earning per share (EPS)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19?
2. Apakah rasio *return of assets (ROA)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19?
3. Apakah rasio *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19?
4. Apakah rasio *Price to book Value (PBV)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19?

5. Apakah rasio *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19?
6. Apakah rasio EPS, ROA, DER, PBV, PER berpengaruh bersama -sama terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19?

### **1.3 Batasan Masalah**

Agar penelitian ini memiliki tujuan yang sama terhadap peneliti sehingga dibuatlah suatu Batasan masalah yaitu :

1. Periode yang digunakan adalah periode 2020-2021
2. Laporan keuangan yang digunakan adalah per triwulan .
3. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di bursa efek Indonesia
4. Variabel independent fundamental saham yang digunakan adalah (*Earning per share*) EPS, (*Return Of Assets*) ROA, (*Debt equity Ratio*) DER,
5. Variabel independent harga saham yang digunakan adalah (*Price Earning Ratio*) PER dan *Price Book Value (PBV)*

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Meneliti dan menjabarkan rasio *earning per share (EPS)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19?

2. Meneliti dan menjabarkan rasio *return on assets (ROA)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19?
3. Meneliti dan menjabarkan rasio *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19?
4. Meneliti dan menjabarkan rasio *price to book value (PBV)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19?
5. Meneliti dan menjabarkan rasio *price earning ratio (PER)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19?
6. Meneliti dan menjabarkan rasio EPS, ROA, DER, PBV, PER berpengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19?

## **1.5 Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Manfaat ilmiah**

Menambah bahan penelitian terutama mengenai literatur fundamental dan harga saham serta kebijakan dividen baik di subsektor Kesehatan maupun sektor lainnya yang akan dipergunakan sebagai referensi kedepannya dalam memperluas wawasan ilmu pengetahuan dalam penelitian akuntansi.

### **1.5.2 Manfaat Praktis**

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi yang dapat membantu pembaca terutama para investor, baik yang sudah lama maupun baru menggeluti pasar modal dalam pemilihan saham yang akan ditanam dananya terutama pada masa pandemi ini, dengan melihat besarnya pengaruh fundamental dan harga saham terhadap kebijakan dividen.

### **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan ini dibuat dalam 5 (lima) bab agar mudah dipahami sehingga tercapainya tujuan penulisan ini:

#### **BAB I : Pendahuluan**

Menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II : Kajian Pustaka**

Menjelaskan tentang landasan teori yang berkaitan dengan penelitian, usulan penelitian, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran

#### **BAB III : Metode Penelitian**

Menjelaskan tentang jenis penelitian, Teknik pengumpulan data, populasi dan sampling, dan Teknik analisa data yang digunakan

#### **BAB IV : Hasil dan Pembahasan**

Berisi deskripsi tentang deskripsi obyek penelitian, analisis data dan hasil penelitian serta pembahasannya.

#### **BAB V : Penutup**

Berisi mengenai simpulan, implikasi, keterbatasan dan saran atas penelitian

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Signalling Theory***

*Signalling Theory* merupakan teori yang menjelaskan keterkaitan antara kedua belah pihak, dimana pihak pertama sebagai pemberi sinyal, dan pihak kedua sebagai penerima sinyal. Teori ini dikemukakan oleh (Spence, 1973) yang menjelaskan perilaku antara dua belah pihak ketika mendapatkan informasi akses yang berbeda, dimana pihak pertama yaitu perusahaan yang mengeluarkan sinyal kepada pihak kedua untuk mempengaruhi perilaku pihak kedua (pihak luar), pihak kedua sebagai penerima respon sinyal memberikan umpan balik atas sinyal yang diberikan untuk mempengaruhi pihak pertama, sinyal ini dapat berbentuk apapun yang diisyaratkan atas harapan pihak eksternal terhadap performa perusahaan.

Dalam *signalling theory* perusahaan memiliki informasi yang memadai atas kondisi internal perusahaannya, baik berupa kebijakan dan prospek ke depannya, pihak internal perusahaan lebih memahami dan mempunyai kelebihan, yaitu berupa informasi kondisi internal perusahaan yang sebenarnya, atas kelebihan ini berakibat kepada ketimpangan informasi. Adanya ketimpangan informasi ini berakibat kepada penilaian performa perusahaan yang sebenarnya oleh pihak eksternal perusahaan (investor).

*Signalling theory* (teori sinyal) memberikan pemahaman bahwa kualitas atas informasi perusahaan didasarkan kepada sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan mempengaruhi perilaku investor dalam menanamkan modalnya, sinyal yang dikirimkan dapat berupa sinyal mahal (*cost signalling*) maupun sinyal yang ekonomis (*costless signalling*).

Menurut Spence (1973), apabila biaya dan pengorbanan sinyal yang diberikan bagi perusahaan yang berciri kurang baik lebih besar dari pada perusahaan yang berkualitas sangat baik, maka perusahaan kurang baik tidak akan mengimitasi kebijakan tersebut, sinyal yang harus ditunjukkan yaitu *overvalued* serta terpercaya (*credible*) dan tidak mudah diimitasi, sehingga peran manajer dalam pembuktian kualitas atas sinyal yang diberikan apakah terpercaya serta tidak mudah diterapkan oleh manajerial perusahaan yang mempunyai kualitas yang kurang, tergantung kepada keputusan investasi investor atas perusahaan tersebut.

Teori sinyal dikembangkan menjadi beberapa model yang diperuntukan sebagai acuan dalam kebijakan-kebijakan perusahaan, salah satunya adalah model sinyal dividen (Megginson, 1996) modal sinyal dividen menjelaskan bahwa perlunya perusahaan memberikan dividen kepada investor sebagai sinyal positif dari pihak internal, pembagian dividen ini berakibat kepada pengorbanan pengembangan perusahaan dikarenakan laba yang diterima diperusahaan, sinyal yang mahal yang membedakan kualitas sinyal manajer perusahaan, dikarenakan perusahaan-perusahaan kecil yang belum mampu secara finansial, dorongan untuk tidak memberikan dividen sangat besar, dikarenakan laba yang diperoleh akan lebih difokuskan kepada pengembangan perusahaan.

### 2.1.2 Definisi Dividen

Dividen adalah pembagian laba bersih perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Dividen yang dibagikan tergantung dalam berbentuk apa, selain uang tunai maka akan dicatat dengan judul yang sesuai. Jika digunakan istilah dividen saja, maka yang dimaksudkan adalah dividen kas (Satria, 2016). Menurut Wahlen, et al., (2015), dividen adalah pembayaran masa depan oleh perusahaan yang diharapkan oleh investor, serta yang paling mendasar digunakan untuk menilai saham karena mewakili distribusi kekayaan dari perusahaan kepada pemegang saham, menurut Schmild (2014), dividen dibayar secara berkala dan jumlahnya sering ditentukan oleh keuntungan yang tersedia untuk satu siklus operasi.

Menurut Satria (2016) dividen yang diatribusikan oleh perusahaan memiliki bentuk-bentuk sebagai berikut:

#### 1. Dividen kas (*Cash Dividend*)

Dividen berbentuk tunai yang dibagikan kepada pemegang saham.

#### 2. Dividen aktiva selain kas (*Property Dividends*)

Dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *property dividends*, yang dibagikan dalam bentuk surat berharga, barang dagangan dan aktiva lainnya.

#### 3. Dividen Utang

Dividen utang atau biasa disebut *scrip dividends* terjadi ketika saldo laba ditahan untuk pembagian ditahan mencukupi, tetapi saldo kas yang ada tidak mencukupi.

Manajerial PT akan mengeluarkan dividen utang atau *scrip dividends* yaitu

perjanjian yang dibuat perusahaan secara tertulis untuk menunaikan jumlah utang tertentu di sesuai dengan janji perusahaan

#### 4. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi merupakan pengembalian sebagian modal akibat perusahaan mengalami kebangkrutan atau menjual sebagian aktiva. Dividen likuidasi ini sebagai pengurangan di modal saham

#### 5. Dividen Saham

Dividen saham (*stock dividend*) adalah pembagian laba bersih berbentuk saham kepada pemegang saham tanpa mengurangi kas perusahaan tetapi mengurangi laba lembar saham sesuai dengan jumlah saham pemegang saham.

#### 6. Akumulasi dividen dari saham preferen

Penjumlahan atas dividen saham preferen yang dibagikan sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki

#### 7. Dividen saham tanpa nilai nominal

Dividen yang dibagikan saham tanpa nilai nominal yang disajikan dalam rupiah bukan presentase.

### **2.1.3 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen ialah keputusan pembagian persentase laba antara investor dan perusahaan, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan perusahaan. Laba ditahan adalah sumber penting dalam pembiayaan pertumbuhan perusahaan (Fauzia, 2017).

Kebijakan Pemberian dividen berdasarkan pergerakannya menurut Darmawan, Dr. (2018), dibagi menjadi 3 (tiga) jenis :

### *1.Dividen Initiation*

Kebijakan dividen yang diinisiasi pertama kali oleh perusahaan, atas kebijakan ini memberikan sinyal positif bagi pihak manajer dan pihak investor atas kinerja perusahaan di masa yang akan datang, dikarenakan inisiasi pemberian dividen ini memberikan sinyal positif terhadap harga saham perusahaan serta mengisyaratkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang, apabila perusahaan tidak mampu mempertahankan kinerja keuangan perusahaannya dalam jangka panjang maka menimbulkan kekecewaan atas harapan investor yang berpengaruh terhadap penjualan harga saham oleh investor, yang berakibat kepada penurunan harga saham perusahaan

### *2.Dividend Cuts*

*Dividends cuts* adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk menurunkan akumulasi atas dividen dari tahun sebelumnya. Penurunan kumulasi dividen ini secara data empiris memberikan sinyal negatif dan sering tidak bagus oleh investor, dikarenakan kebijakan *dividend cuts* menandakan terjadinya penurunan kinerja perusahaan .

### *3. Dividend Omission*

*Dividend omission* merupakan kebijakan perusahaan tidak memberikan dividen untuk tahun periode yang berjalan dimana tahun sebelumnya perusahaan memberikan dividen. kebijakan tidak dibagikannya dividen memberikan sinyal negatif dan proyeksi kedepannya mengenai kinerja perusahaan.

### **2.1.3.1 Dividend Payout Ratio**

Kebijakan dividen tercermin dari *dividend payout ratio (DPR)*, yaitu persentase keuntungan yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai salah satu cara perusahaan melakukan pembagian laba adalah dengan membagikan dividen. Biasanya dividen dibayar secara berkala dan jumlahnya sering ditentukan oleh keuntungan yang tersedia dengan siklus operasional perusahaan. Pembagian dividen triwulanan adalah praktik umum yang biasa dilakukan perusahaan, dan terdapat beberapa perusahaan membagikan keuntungan secara tahunan atau dua tahunan, bergantung pada industri dan jenis bisnis serta tingkat pembayaran perusahaan.

Menurut Schmildn (2014), perusahaan dengan pertumbuhan bisnis yang cepat, seringkali melupakan pembagian dividen, dikarenakan laba yang ditahan dapat dijadikan dana dalam berinvestasi kedepannya untuk mempercepat pertumbuhan perusahaan, sebaliknya, bisnis yang mapan dan tumbuh lambat biasanya membayar sebagian besar keuntungan mereka dalam bentuk dividen, sehingga perusahaan tersebut dapat menjaga stabilitas ekuitas melalui dividen dengan harapan investor akan berinvestasi kembali pada perusahaan tersebut.

Perusahaan dengan tingkat pengembalian return saham yang abnormal, dalam jangka panjang tidak konsisten dalam pemberian dividen kedepannya, terjadilah opsi pemotongan dividen. Pemotongan dividen ini tidak sepenuhnya buruk, sebab pengumuman pemotongan dividen ini tergantung kepada fundamental saham, yang merupakan kunci dalam menentukan perusahaan mana yang melakukan pemotongan dividen dengan tujuan yang jelas, serta perusahaan yang

melakukannya karena diambang kebangkrutan (pailit), sehingga perusahaan dengan fundamental baik secara signifikan memberikan pengaruh positif terhadap pemotongan dividen dengan tujuan pengembangan perusahaan demi pencapaian return saham yang lebih tinggi kepada investor untuk kedepannya (Che et al., 2018).

Menurut Wahjudi (2019) (*retained earnings*) ialah salah satu sumber dana terpenting dalam pembiayaan pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan menjalankan opsi untuk membagi dividen tunai (*cash dividend*), maka dana atas investasi juga semakin sedikit. Hal ini menyebabkan pertumbuhan tingkat perusahaan ke depan menjadi rendah sehingga mempengaruhi harga saham. Untuk menghindarinya, perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen yang ideal dalam rangka keseimbangan antara dividen masa ini dan pertumbuhan dividen di masa yang akan datang yang sejalan dengan pertumbuhan harga saham.

Menurut Schmildn (2014) Biasanya rasio distribusi dividen dihitung menggunakan bagian dari total dividen sebanding dengan laba bersih sebagai bagian dari laba per saham bagikan. Rumus mencari dalam mencari rasio distribusi pembayaran dividen yaitu :

Rumus :

$$Payout Ratio = \frac{Dividen\ per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$$

*Earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2020).

Rumus :

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jsb}}$$

Keterangan :

EPS = *Earning per share*

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah pajak

J<sub>sb</sub> = Jumlah saham yang beredar

Dalam penilaian berbasis dividen, Menurut Wahlen et al., (2015) mendefinisikan pembagian secara luas yaitu dengan memasukkan semua arus kas perusahaan serta pemegang saham ekuitas umum (*stockholder*). Oleh sebab itu, dalam menilai, " dividen " mencakup akumulasi arus kas perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham melalui pembayaran dividen berkala, pembelian kembali saham, dan dividen likuidasi apabila perusahaan mengalami kebangkrutan (dividen negatif).

Menurut Wahlen et al., (2015), ada 2 (dua) alasan penggunaan dalam valuasi dividen perusahaan.

1. Uang tunai adalah sumber nilai tertinggi dalam alat tukar utama dalam konsumsi. Ketika individu dan perusahaan menginvestasikan uang tunai, maka mereka mengalokasikan dana saat ini demi investasi di masa depan. Uang tunai adalah media pertukaran yang memungkinkan mereka untuk memiliki berbagai barang dan jasa di masa depan. Investasi memiliki nilai karena kemampuannya menyediakan arus kas masa depan. Dividen mengukur uang tunai yang pada akhirnya diterima investor dari investasi di saham ekuitas.

2. Dividen dibayarkan secara tunai, dan uang tunai berfungsi sebagai penyebut yang dapat diukur untuk membandingkan manfaat masa depan dari peluang investasi alternatif. Seseorang mungkin membandingkan peluang investasi yang melibatkan obligasi, saham, atau *real estate*, tetapi membandingkan alternatif ini membutuhkan unit pengukuran umum untuk manfaat masa depan. Dimana arus kas merupakan alternatif yang dapat dijadikan unit pengukuran dalam memperoleh manfaat di masa depan.

#### **2.1.4 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Menurut Darmawan, Dr., (2018) pada praktiknya terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan

1. Perjanjian hutang, adanya perjanjian utang membatasi pembayaran dividen perusahaan dikarenakan harus mematuhi perjanjian kredit yang disepakati antara perusahaan dan kreditor. Sehingga tingkat hutang (*Leverage*) membuat perusahaan akan menahan labanya, dan ini tercermin dalam rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang atau kewajibannya.
2. Pembatasan dari saham preferen /saham prioritas, prioritas pembayaran saham preferen yang membatasi membayar saham biasa, dikarenakan pembayaran saham biasa dibayar ketika saham preferen sudah dibayarkan perusahaan.
3. Tersedianya kas, dividen kas dapat dibayarkan kepada pemegang saham apabila perusahaan memiliki uang tunai cukup, serta likuiditas yang baik.

4. Pengendalian, ketika perusahaan menerima laba, maka manajemen cenderung mempertahankan laba untuk meningkatkan kontrol atas perusahaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan dana, akibatnya dividen yang dibayarkan rendah, dan ini merupakan perihal yang penting terutama perusahaan-perusahaan kecil.
5. Kebutuhan dana atas investasi, kebutuhan dana ini dibutuhkan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana baru melalui investasi-investasi yang menguntungkan demi pengembangan perusahaan dimasa depan. Sumber dana baru ini dapat dilihat dengan melalui *price book value* perusahaan karena semakin tinggi *price book value* menandakan perusahaan menciptakan nilai perusahaan sesuai dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. (Halim, 2015).
6. Profitabilitas, faktor ini mempengaruhi kebijakan dividen, ketika perusahaan dapat mengatribusikan dividen yang relatif besar menggunakan laba ditahan tanpa takut harus menurunkan dividen apabila laba yang dihasilkan tiba-tiba mengalami kemerosotan. Sehingga perlunya suatu pengukuran berupa rasio-rasio untuk mengetahui profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, sebaliknya jika laba perusahaan berfluktuasi, perusahaan kecil pada umumnya memberikan dividen yang tidak terlalu besar agar kestabilannya terjaga, rasio-rasio ini mewakili profitabilitas

yaitu *return on assets*, *return on equity*, *earning per share*, dan *price earning ratio*.

### **2.1.5 Fundamental Saham**

Analisis fundamental adalah suatu analisis yang mempelajari hal-hal yang berkaitan dengan kondisi internal dan eksternal keuangan suatu perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui dasar sifat dan karakteristik operasional dari perusahaan publik (Sitinjak et al., 2019). Fundamental saham lebih merujuk kepada informasi keuangan atas laporan keuangan serta sejarah keuangan perusahaan (Thomsett, 2015). Analisis fundamental adalah pendekatan atas nilai intrinsik suatu harga, setiap entitas memiliki nilai intrinsik (atau dalam istilah ekonom, harga ekuilibrium) yang bergantung terhadap potensi penghasilan.

Menurut Wardiyah S.P, M.Ag, (2017) Analisis fundamental saham adalah aktivitas meneliti kondisi keuangan untuk mengetahui operasi perusahaan yang mengeluarkan saham dengan lebih baik. Potensi penghasilan tergantung pada faktor fundamental seperti kualitas manajemen, prospek industri dan ekonomi. (Thomsett, 2017) (Farma, 1995). Fundamental saham biasanya digunakan para investor untuk menganalisis kewajaran harga saham apakah *underpriced* atau *overpriced* yang membutuhkan penilaian khusus untuk meninjau harga saham tersebut. Menurut (Juwenda, 2007) dalam (Wardiyah S.P, M.Ag, 2017), analisis fundamental merupakan analisa yang digunakan untuk memprediksi atau memperkirakan saham di masa depan dengan cara:

1. Mengestimasi nilai serta aspek-aspek komponen fundamental yang memengaruhi harga saham di masa yang akan datang.

2. Menerapkan pengaruh serta hubungan masing-masing variabel tersebut sehingga dapat memberikan hasil atas perkiraan harga saham.

Menurut Krantz (2016), mengetahui perusahaan yang akan berkembang tidak terlalu sulit, dikarenakan semua perusahaan memiliki manajemen dan pengaturan atas perusahaannya masing-masing, dan ketika akan meninjau suatu perusahaan, perusahaan sudah terpublikasi dan terdaftar secara umum, perlunya suatu analisa sebagai alat. Analisa fundamental saham dikategorikan menjadi 5 (lima) kategori yang merupakan elemen kunci dasar-dasar perusahaan :

1. Kinerja keuangan

Kinerja keuangan ialah analisis yang dilakukan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan telah menerapkan dan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar dalam praktek bisnisnya (Fahmi, 2020).

2. Sumber daya keuangan

Kegiatan utama perusahaan dalam mencari keuntungan yaitu menjual barang dan jasa sebagai sumber dana, bahkan hal ini tidak cukup untuk mempertahankan bisnis mereka. Perusahaan juga harus memiliki kekuatan finansial untuk melakukan penanaman modal pada diri mereka sendiri dan menjaga bisnis tetap berjalan dan berkembang. Aspek bisnis, seperti aset dan kewajiban, dapat digunakan untuk memperkirakan sumber daya perusahaan. (Krantz, 2016)

3. Tim Manajemen

Ketika investor menanam modal dalam berinvestasi di sebuah perusahaan, maka investor tersebut mempercayakan uangnya kepada perusahaan dan

manajerial agar modal yang ditanamkan berfungsi. Analisis fundamental membantu investor memisahkan manajer yang baik dari yang buruk (Krantz, 2016).

#### 4. Valuasi

Penilaian harga per saham suatu saham merupakan dasar penilaian investor. Valuasi saham membantu analisa fundamental untuk mengetahui kewajaran harga saham serta performa perusahaan di masa yang akan datang. Faktor ini merupakan acuan dalam penilaian saham, atau nilai intrinsik suatu saham (Krantz, 2016).

Valuasi merupakan proses penilaian untuk mengetahui perbandingan antara *return* dan resiko atas nilai aset yang dikorbankan, dimana valuasi berguna untuk mengetahui nilai sebenarnya dari suatu aktiva, yang mana bila dilihat dari perbandingan antara harga saham pada pasar dan nilai yang melekat atas saham itu sendiri, atas dasar tersebut maka akan diketahui apakah saham tersebut *overvalued*, *undervalued* atau *fair* (Fuady, 2014).

Analisis fundamental merupakan proses analisis saham perusahaan pada bursa efek, dengan menganalisa informasi atau data yang berkaitan dengan performa keuangan perusahaan/korporasi, pada umumnya penggunaan rasio-rasio keuangan dengan laporan keuangan tahunan sebagai acuan,. (Jalari et al., 2018). Para investor ialah mereka yang menerapkan berpikir cepat dan menghasilkan keputusan yang tepat, karena hal tersebut para investor menginginkan rasio-rasio keuangan yang lebih sederhana dan fleksibel mampu memberi jawaban yang mereka inginkan demi mendapatkan return yang sesuai. (Fahmi, 2020).

### 2.1.5.1 Fungsi Analisis Fundamental

Dalam mengevaluasi Informasi, analisa fundamental dapat berperan sebagai kerangka. Ragam informasi-informasi mengenai suatu perusahaan dapat mempengaruhi penilaian investor atas perusahaan tersebut. Pentingnya kerangka yang tepat sebagai panduan investor, pentingnya kerangka ini digunakan investor dapat dalam menseleksi semua informasi . Analisis fundamental dapat memberikan kerangka pengevaluasian informasi. investor cukup mencari informasi yang berhubungan dengan laporan finansial perusahaan (Wahyuningsih, 2018).

Informasi fundamental secara umum di ilustrasikan sebagai informasi yang berkaitan dengan data keuangan masa lalu suatu perusahaan. Rasio keuangan menurut (Fahmi, 2020) terbagi menjadi 6 enam jenis yaitu rasio likuidiasi, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio nilai pasar, banyaknya rasio keuangan akan tetapi dalam menentukan kebijakan dividen umumnya peneliti menggunakan (*earning per share*) *EPS*, (*return of assets*) *ROA*, (*return of equity*) *ROE*, (*debt equity ratio*) *DER*.

### 2.1.6 Earning Per Share (EPS)

*Earning per share* (EPS) merupakan rasio yang menilai komparasi antara laba bersih setelah pajak perusahaan dan jumlah saham yang di terbitkan perusahaan, semakin besar Nilai EPS hal ini menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham semakin besar juga (Raharjo & Muid, 2013). *Earning per share* didapatkan dengan membagi *net*

*profit* yang dapat didistribusikan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar (Kurniawati & Isroah, 2017)

Rumus :

$$EPS = \frac{EAT}{JSB}$$

Keterangan :

EPS = *Earning per share*

EAT = *Earning after tax* atau pendapatan setelah pajak

J<sub>sb</sub> = Jumlah saham yang beredar

### **2.1.7 Return Of Assets (ROA)**

Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bersih dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. ROA diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh faktor faktor lingkungan (*environmental factor*), terdapat variasi perhitungan ROA (Mamduh & Halim, 2016), rumus yang ada pada umumnya digunakan adalah

Rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

ROA adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang digunakan untuk operasi. ROA adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap total aset. ROA digunakan untuk melihat kinerja perusahaan secara keseluruhan. Posisi nilai ROA yang tinggi

menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan aset yang relatif tinggi (Atmoko et al., 2018)

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

*Debt to equity ratio (DER)* ialah salah satu bagian dari rasio solvabilitas yang menggunakan hutang jangka panjang sebagai perbandingan dengan ekuitas dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan (Ningrum & Hermuningsih, 2020)

Rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder equity}}$$

Total debt ialah total liabilitas (kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang), dimana total *shareholders equity* ialah total modal perusahaan (akumulasi modal saham yang disetor dan laba yang di ditahan) berlebih terhadap barang dan jasa) (Fahmi, 2020).

### **2.1.9 Saham**

Saham adalah bentuk pernyataan modal dalam sebuah perusahaan. Ketika kita memiliki saham sebuah perusahaan, bisa dikatakan kita memiliki perusahaan tersebut sebesar presentasi tertentu, sesuai dengan jumlah lembar saham yang kita miliki (Salim, 2012). Semakin banyak lembaran yang dimiliki maka makin banyak kepemilikannya, Jumlah saham masing-masing perusahaan berbeda-beda, bisa ribuan, ratusan, maupun jutaan, menurut (Lukman, 2018) saham dapat digolongkan menjadi 2 (dua) jenis :

#### **1. Saham Preferensi (*Prefered stocks*)**

Saham preferensi adalah saham yang mempunyai kelebihan hak dari saham biasa, dimana pemegang atau pemilik lebih diutamakan dari pada

pemegang saham biasa, sebagai contoh, dalam pemberian dividen oleh perusahaan, pemegang saham preferensi akan diutamakan dalam pembayaran, begitu juga dengan likuidasi, hasil semua penjualan aset oleh perusahaan pada saat likuiditas akan diberikan terlebih dahulu kepada pemegang saham preferensi (Lukman, 2018)

## 2. Saham Biasa (*Common stock*)

Saham biasanya adalah saham yang dimiliki oleh investor yang mempunyai hak yang terakhir atau sering disebut pemilik sisa (residual), berarti semua pendapatan yang diperoleh perusahaan akan diberikan terlebih dahulu kepada kredit dan pemegang saham preferensi sebelum pemegang saham biasa (Lukman, 2018)

### a. Hakikat Saham Biasa

Berikut sifat karakteristik saham biasa menurut (Fabozzi & Peterson, 2003) dalam (Lukman, 2018) :

#### 1. Hak Voting

Pemegang saham mempunyai hak sebagai berikut :

- Hak untuk memilih pemimpin perusahaan
- Hak untuk membuat keputusan penting perusahaan seperti akuisisi, menjual perusahaan dan lain sebagainya
- Hak untuk memutuskan perusahaan apabila menambah saham baru atau tidak
- Hak untuk melakukan perubahan anggaran dasar serta anggaran internal rumah tangga perusahaan

Dengan memiliki saham, setiap investor dapat melakukan hal diatas, tergantung kepada persentase lembaran saham yang ditanam, semakin banyak lembaran saham perusahaan ditanam semakin tinggi pengaruh persen voting yang diberikan. Hal menarik dari penentuan hak voting ini adalah pemegang lembar saham terbanyak menjadikannya status pemilik dapat menunjuk wakil (*proxy*) secara tertulis dalam pengambilan keputusan *voting* si pemilik apabila tidak dapat hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

#### 1. Kontrol Perusahaan

Pemegang mayoritas saham perusahaan dapat menentukan arah perusahaan dengan menunjuk direksi atau orang menjalankan *day to day* perusahaan (meskipun pemegang saham minoritas memiliki kemampuan yang sama dengan *commulative voting*). Pemegang saham dapat menunjuk direksi maka semakin banyak saham yang ditanam semakin kuat pemegang saham dapat mengontrol perusahaan. Pada perusahaan yang relatif kecil, pemilik dapat terlibat dalam kegiatan operasional perusahaan karena direksi mempunyai saham atas perusahaan. Akan tetapi, kalau perusahaannya besar tentu pemegang saham tidak bisa mengontrol atau berkuasa penuh atas perusahaan karena ada pemegang mayoritas saham perusahaan yang lebih tinggi persentasenya.

#### 1. Hak untuk membeli saham baru terlebih dahulu (*Preemptive Rights*)

Kalau perusahaan menerbitkan penambahan saham yang baru maka investor saham sebelumnya diberi hak untuk membeli saham baru (akan diterbitkan) terlebih dahulu. Kebijakan ini diberlakukan untuk memberi kesempatan kepada investor yang lama agar pemilik lama tidak kehilangan kontrol terhadap

perusahaan (*dilusi*) dan tidak terjadi pengalihan kekayaan dari investor saham yang sebelumnya kepada investor saham yang sekarang.

## 2. Dividen

Pembayaran dividen merupakan keputusan dari direksi perusahaan bersama komisaris (untuk di Indonesia) dan tidak ada kewajiban untuk selalu membayar dividen kepada pemegang saham. Meskipun begitu, pemilik atau pemegang saham tidak bisa menuntut tidak ada pembayaran dividen. Fitur lain dari dividen adalah biaya bagi perusahaan dan tidak ada pemotongan pajak penghasilan perusahaan atas pembayaran dividen sehingga dividen dibayarkan setelah ada keuntungan dari perusahaan. Namun demikian, bagi penerimanya akan dikenai pajak penghasilan.

### 2.1.10 Harga Saham

Harga saham ialah harga yang dipengaruhi oleh pasar akibat dari kinerja perusahaan. Harga saham akan naik ketika meningkatnya permintaan saham sebaliknya, harga saham akan turun apabila adanya penurunan saham yang drastis oleh investor (Dewi et al., 2019), analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intristik (*intristic value*) suatu saham, dan kemudian melakukan perbandingan terhadap harga saat ini (*current market price*). Nilai intristik menggambarkan *present value cash flow* yang diharapkan dari saham tersebut (Husnan, 2015)

Konsep yang dipergunakan adalah sebagai berikut :

1. Apabila nilai intrinsik melebihi harga saham di pasar, maka harga tersebut tergolong *undervalued* (harganya terlalu murah), dan seharusnya dibeli atau ditahan apabila memiliki saham tersebut.

2. Apabila nilai Intrinsik kurang dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut tergolong *overvalued* (harganya terlalu tinggi), dan seharusnya dijual untuk mengurangi resiko kerugian.
3. Apabila NI sama dengan harga pasar saat ini, maka harga saham tersebut tergolong kondisi wajar harganya dalam kondisi keuangan.

Pemegang saham melakukan analisa perkiraan berapa dan kapan manfaat atas imba hasil yang diharapkan, dan manfaat tersebut akan disesuaikan untuk masa sekarang dengan tingkat bunga yang layak. Tingkat bunga ini harus melihat faktor *risk-free rate* ( tingkat resiko bunga bebas) ditambah premi dari resiko, meskipun para analis dan investor selalu mengupayakan untuk melakukan analisis dengan tujuan untuk bisa mendapatkan tingkat keuntungan yang menarik, identifikasi saham mana yang seharusnya dibeli dan dijual, tetapi dalam pasar modal efisien akan sangat sulit bagi investor memperoleh keuntungan diatas normal. Walaupun percaya akan tingkat efisiensi tersebut, bagaimana melakukan valuasi terhadap saham, untuk memperkirakan nilai intristik saham tersebut (Husnan, 2015)

#### **2.1.11 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Faktor diluar perusahaan yang berdampak terhadap harga pasar disebut sebagai resiko pasar. Resiko ini disebut juga dengan fundamental makro dan resiko tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan, fundamental makro sangat banyak ragam dan jenisnya menurut (Hunger & Wheelen, 2003) dalam (Wardiyah, 2017) mengklasifikasikan fundamental memiliki beberapa faktor yang

mempengaruhi makro ekonomi, lingkungan, sosial dan budaya, demografi, serta lingkungan ; kekuasaan politik, pemerintah dan hukum, persaingan dan teknologi.

Selain faktor fundamental makro, dalam analisis pasar saham juga menggunakan analisis pada tingkatan perusahaan, yang disebut sebagai faktor fundamental perusahaan (internal). Faktor ini dapat dikendalikan oleh perusahaan (Controllable) (Wardiyah, 2017) Investor pada umumnya menggunakan faktor internal perusahaan dalam menganalisa harga saham perusahaan, yaitu kinerja fundamental keuangan perusahaan untuk menghasilkan laba (pertumbuhan perusahaan).

Menurut Husnan (2015) faktor-faktor yang memiliki dampak atas harga saham mudah dikenali. Masalahnya adalah cara untuk menerapkan faktor-faktor tersebut ke dalam suatu analisa penilaian yang untuk memilih saham.

#### **2.1.12 Price Earning Ratio**

Model Penilaian suatu proses untuk merubah serangkaian variabel-variabel ekonomi atau perusahaan yang diprediksi (atau yang diamati) menjadi peramalan terhadap harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan variabilitas laba, dan sebagainya (Husnan, 2015), menurut (Lukman, 2018) menilai saham relatif lebih sulit karena tidak dipastikannya *cash flow stream* (aliran kas) yang diterima pada masa depan dan tidak adanya tenor dari aliran kas yang ada apalagi imba hasil saham dari waktu ke waktu relatif berbeda.

Berikut dua model penilaian saham yang sering digunakan untuk analisis saham oleh sekuritas

### 1. Pendekatan *present value* (metode kapitalisasi penghasilan)

Menurut Husnan (2015) pendekatan ini mengacu pada nilai saham sama dengan nilai sekarang (*present value*), dimana penggunaan arus kas diharapkan akan diterima oleh pemilik saham tersebut.

### 2. Pendekatan *Price Earnings Ratio* (metode kelipatan laba)

Metode yang digunakan untuk menilai saham yang pada umumnya digunakan adalah pendekatan PER. Meskipun model nampaknya lebih mudah, kesederhanaan model ini membuat analis melupakan estimasi bahwa ketidakpastian masa depan diperlukan untuk model ini. Dengan demikian, setiap pendekatan dan model valuasi memerlukan peramalan terhadap ketidakpastian masa depan (Husnan, 2015).

Model PER, sebagaimana namanya menunjukkan, mendasarkan diri atas rasio antara harga saham per lembar dan EPS maka dapat dirumuskan sebagai berikut

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

#### 1. Faktor-Faktor yang mempengaruhi PER

Apabila kita mempergunakan *constant growth model* model yang menjelaskan Dividen perusahaan secara konsisten mengalami kenaikan pada tingkat tertentu dan konstan. Model ini menjelaskan dividen tumbuh sesuai dengan tingkat pertumbuhan perusahaan., maka dengan mudah persamaan tersebut bisa dimodifikasikan dalam bentuk *Price Earning Ratio (PER)* (Husnan, 2015). Analisa sekuritas biasanya menggunakan PER dalam menilai kewajaran harga saham. Saham yang mempunyai PER yang tinggi mungkin dicurigai telah terlalu tinggi harganya.

Menurut Husnan (2015) faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah :

1. Rasio laba yang dibayarkan sebagai dividen, atau payout ratio
2. Tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemodal
3. Pertumbuhan dividen

### **2.1.13 Price to Book Value (PBV)**

PBV ialah rasio yang perbandingan antara harga pasar saham perusahaan dan nilai bukunya atau nilai sebenarnya . tingginya PBV, mengisyaratkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi para investor (Puspita, 2019). Rasio ini price book value, mendeskripsikan nilai buku atau ekuitas per saham perusahaan.

Rasio PBV menggambarkan perbandingan harga saham sesuai dengan nilai per lembar saham perusahaan apakah berada pada posisi wajar, mahalmaupun murah,. Investor mengharapkan nilai PBV saham kecil serta memiliki kinerja yang bagus daripada nilai PBV yang besar pada kinerja perusahaan yang bagus. Besar atau kecilnya nilai PBV perusahaan tergantung kepada perusahaan masing masing dan memiliki resikonya sendiri. Perusahaan yang memiliki nilai PBV yang kecil tidak menjamin mendapatkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki nilai PBV yang besar. Begitu pun sebaliknya. Hal tersebut dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Raharjo & Muid, 2013)

Rasio ini sepintas tidak rasional dikarenakan pasar saham biasanya mengasumsikan kelangsungan bisnis yang konsisten , beberapa saham perusahaan yang bagus dengan memiliki nilai pbv yang besar, sedangkan perusahaan lain

yang kinerjanya bagus mendapatkan diskon atas nilai harga saham mereka yang terbentuk dikarenakan pasar saham itu sendiri, sehingga untuk rasio tergantung pada prospek masa depan perusahaan itu sendiri (Schmidlin, 2014).

Rumus

$$PBV = \frac{\text{Share Price}}{\text{Book Value per share}}$$

Keterangan :

*Share Price* = Harga saham

*Book Value per share* = nilai buku per lembar saham

## **2.2 Hubungan Antar Variabel**

Hubungan antara masing-masing variabel independent terhadap kebijakan dividen

### **2.2.1 Pengaruh EPS (*Earning per share*) Terhadap Kebijakan Dividen**

*Earning per share (EPS)* adalah rasio yang menggambarkan laba bersih perusahaan yang tergambar dalam masing-masing lembar saham. (Raharjo & Muid, 2013), semakin besar nilai EPS menandakan bahwa laba yang dihasilkan juga semakin besar (Wahyuningsih, 2018). Menurut Sari dan Wiksuana (2018) *Earning per share* mempengaruhi kebijakan dividen signifikan dan positif, dan penelitian ini sejalan dengan (Armereo & Fitri Rahayu, 2019), dimana EPS memiliki pengaruh secara signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen, dimana semakin tinggi EPS perusahaan maka semakin tinggi juga dividen yang diatribusikan perusahaan kepada pemodal.

### **2.2.2 Pengaruh *Return Of Assets (ROA)* Terhadap Kebijakan Dividen.**

ROA adalah rasio yang memberikan gambaran performa perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui efektivitas penggunaan aset perusahaan,

besarnya rasio ROA perusahaan menandakan bahwa perusahaan mampu menggunakan aset mereka dalam menghasilkan keuntungan setelah dividen diperhitungkan (Samrotun, 2015), menurut penelitian Tiurma & Widjaja (2020) dimana ROA berpengaruh negatif dan signifikan atas kebijakan dividen yang diproyesikan oleh *dividend payout ratio*. sehingga semakin tinggi nilai ROA semakin menurun jumlah dividen yang diatribusikan kepada investor.

### **2.2.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap kebijakan Dividen**

DER ialah rasio yang mencerminkan perbandingan kewajiban perusahaan terhadap modalnya (PA & Marbun, 2016), rasio DER refleksi perusahaan dalam melunasi kewajibannya dengan ekuitas sebagai perbandingannya. Semakin besar rasio DER perusahaan yang menandakan bahwa kewajiban yang harus dilunasi juga besar, yang berdampak berkurangnya pendapatan perusahaan, sehingga kemampuan membayar dividen juga akan berkurang (Triono & Artati, 2019), dan ini sesuai dengan penelitian (Ningrum & Hermuningsih, 2020) dan (Trilestari & Kusuma, 2020) yang menandakan DER berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen.

### **2.2.4 Pengaruh PER (*Price Earning Ratio*) Terhadap Kebijakan Dividen**

PER merupakan ialah pendekatan yang digunakan untuk mengestimasi nilai sebenarnya saham yang dinilai dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba. (Pratama, 2014), apabila laba perusahaan meningkat akan berakibat kepada peningkatan pembagian dividen perusahaan juga, dimana sejalan dengan teori *signalling*, yaitu sebagai sinyal positif kepada investor ketika terjadinya peningkatan dividen (Asrini, 2020), sesuai dengan penelitian (Putra Simanjuntak,

2019) dan (Asrini, 2020) dimana *PER* secara parsial berpengaruh dan positif terhadap kebijakan dividen.

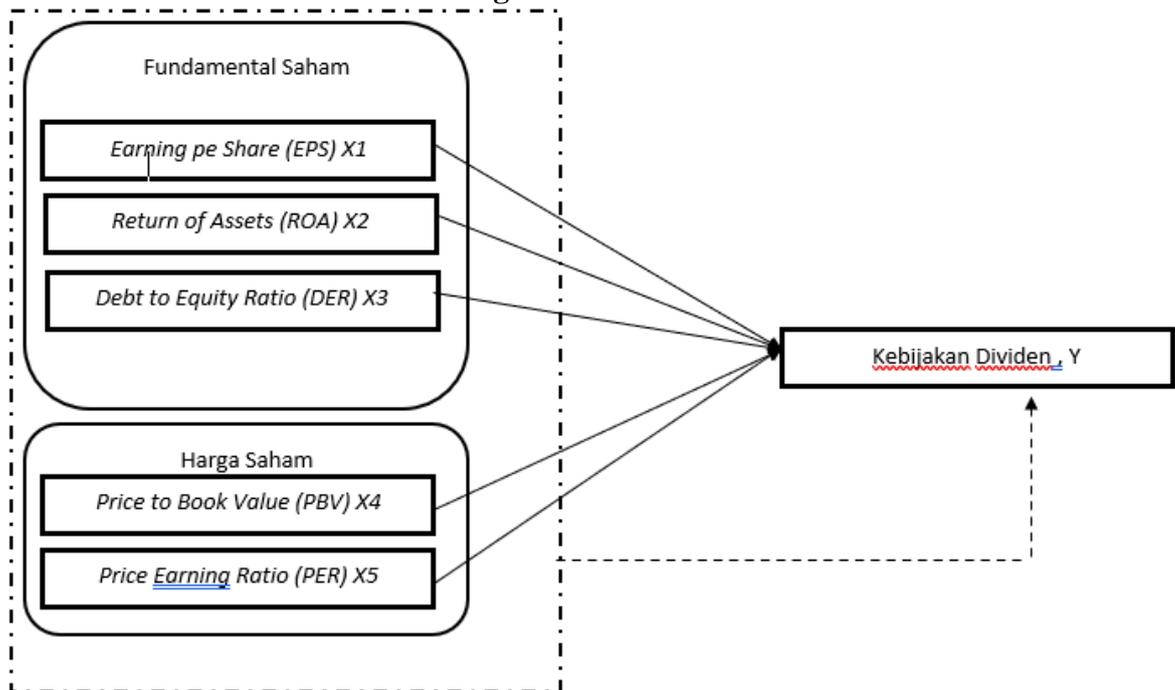
### **2.2.5 Pengaruh PBV (*Price Book Value*) Terhadap Kebijakan Dividen**

PBV ialah rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya atau nilai intrinsik saham (Kartika et al., 2016), (Fitria, 2013) meneliti bahwa PBV berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap kebijakan Dividen .

## **2.3 Kerangka Pemikiran**

Tujuan utama organisasi bisnis baik pemerintah maupun swasta adalah meningkatkan laba demi pengembangan perusahaan, dalam meningkatkan laba perlunya tambahan modal dari luar perusahaan yang didapat dari para investor, adanya peningkatan laba ini memberikan opsi kepada kebijakan perusahaan dalam memberikan persentase keuntungannya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham untuk mendapatkan modal dari investor, berdasarkan *signalling theory* peningkatan dividen perusahaan merupakan sinyal positif bagi para investor dalam menanam modal. Terdapat beberapa hal yang memberikan pengaruh kebijakan dividen masing-masing perusahaan salah satunya fundamental dan harga saham suatu emiten, yang diwakili melalui rasio-rasio keuangan berikut.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



*Keterangan*

----- = secara simultan

————— = secara parsial

## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, uraian teori serta kerangka pemikiran penelitian, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : Rasio EPS berpengaruh parsial secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19.

H2 : Rasio ROA berpengaruh parsial secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19.

H3 : Rasio DER berpengaruh parsial secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19.

H4 : Rasio PBV berpengaruh parsial secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19.

H5 : Rasio PER berpengaruh parsial secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19.

H6 : Rasio EPS, ROA, DER, PBV, PER berpengaruh secara signifikan bersama-sama terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun pada masa pandemi covid-19.

## **2.5 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu dimana setiap penelitian hanya memiliki kesamaan variabel serta waktu dan objek penelitian yang diteliti tidak memiliki kesamaan sehingga penelitian sebelumnya ini dijadikan referensi dalam membantu peneliti melengkapi penelitiannya, berikut ringkasan penelitian terdahulu:

### **1. Jurnal Internasional**

(Jory et al., 2017), meneliti pengaruh antara stabilitas kepemilikan institusional dan kebijakan dividen yang diproyesikan menggunakan rasio *dividend payout ratio* dengan judul penelitian “ *Institutional Ownership Stability and Dividend Payout Policy*” dengan hasil volatilitas dalam kepemilikan saham

institusional berpengaruh stimulan dan positif. Dimana variabel stabilitas kepemilikan diproyeksikan kedalam ukuran pemilikan saham, volatilitas, ketekunan, efek substitusi, serta DPR (*Dividend Payout Ratio*).

Ukuran kepemilikan saham tidak terkait dengan jumlah dividen yang dibayarkan. Sebaliknya, volatilitas berbanding terbalik dengan rasio pembayaran dividen perusahaan sementara ketekunan terkait positif dengannya. Efek substitusi antara pembayaran dividen dan kehadiran investor institusional hanya berlaku untuk investor memiliki mental yang kuat terhadap tekanan (yaitu perusahaan investasi dan penasihat). Tidak ada hubungan yang signifikan antara rasio pembayaran dividen atau volatilitas dalam rasio tersebut dan persistensi dalam kepemilikan saham investor yang tidak peka terhadap tekanan.

Pemegang saham institusional lebih menyukai volatilitas yang lebih rendah dalam rasio pembayaran dividen. Baik ukuran dan persistensi kepemilikan saham institusional lebih rendah di antara perusahaan dan volatilitas tinggi dalam rasio pembayaran dividen. Menurut Peneliti stabilitas dalam proporsi saham yang dimiliki oleh investor institusional di antara perusahaan-perusahaan dengan volatilitas tinggi dalam rasio pembayaran dividen

(Jitmaneroj, 2017) meneliti pengaruh kebijakan dividen terhadap *price earning ratios* dengan judul penelitian "*The impact of Dividend Policy on Price-Earnings Ratio: The Role of Conditional and Nonlinear Relationship*" dimana peneliti menguji hubungan antara rasio *Price Earning Ratio* dan rasio pembayaran dividen dengan menggunakan model efek tetap dengan beberapa variabel penjelas termasuk faktor fundamental dan sentimen investor. Ketika pengembalian ekuitas

lebih besar (kurang) dari tingkat pengembalian yang disyaratkan, rasio *PER* serta rasio pembayaran berhubungan negatif (positif) dan menunjukkan konveksitas positif (negatif), sentimen investor secara signifikan mempengaruhi rasio *PER*, peneliti menggunakan model linier tak bersyarat menimbulkan kesimpulan bahwa rasio *PER* berhubungan positif dengan rasio pembayaran. Oleh karena itu, hubungan antara dividend payout ratio dan *PER* memerlukan model non-linier dengan lebih memperhatikan hubungan linier.

## 2. Jurnal Nasional

(Karlina & Widanaputra, 2016) dengan judul artikel “Pengaruh *Dividend Per Share*, *Return On Equity*, dan *Price to Book Value* pada *Return Saham* “ penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh analisis fundamental saham di pasar modal Indonesia pada tahun 2011-2014, variabel dependen yang digunakan adalah return saham dan variabel independennya ialah *dividend per share* (DPS), *return on equity* (ROE), dan *price to book value* (PBV), dimana menggunakan analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPS memiliki pengaruh positif terhadap return saham, semakin tinggi DPS maka semakin tinggi return saham yang diterima. ROE mempengaruhi secara positif atas return saham, dimana semakin tinggi pengembalian modal yang diterima perusahaan, menandakan perusahaan tersebut berhasil, dan hal ini meningkatkan minat investor. PBV memiliki pengaruh positif terhadap pengembalian modal saham (return saham), semakin tinggi rasio PBV perusahaan mencerminkan semakin tinggi nilai perusahaan yang dinilai.

Ningtyas, (2020) menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen dimana variabel kinerja keuangan yaitu *current ratio*, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *total assets turnover*, dimana secara parsial hanya variabel *return on equity* yang memiliki pengaruh signifikan dan variable lainnya tidak berpengaruh, akan tetapi secara keseluruhan bersama-sama variabel memiliki pengaruh yang signifikan, sedangkan dalam penelitian Aisyah (2013) meneliti pengaruh *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER), dan *return on inveseement*, *price to book value*, dan *total assets turn over* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana PER, DER, serta PBV memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

(Rosana et al., 2019) dengan judul artikel “Pengaruh *Return on Rquity* (ROE), *Debt to equity ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Book Value per Share* (BVS) terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di bei periode 2013-2017” penelitian ini menguji apakah masing-masing variabel memiliki pengaruh parsial sertas terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROE dan PER memiliki signifikan positif terhadap nilai perusahaan . DER dan BVS memiliki signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, dan secara stimulan keseluruhan variabel independen memiliki signifikan positif

Suselo, dkk, (2015) menganalisis pengaruh fundamental serta ekonomi makro terhadap harga saham. Pada variabel fundamental peneliti menggunakan Analisa ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on equity*), PBV (*Price to Book*

*Value*), DER (*Debt to equity ratio*), EPS (*Earning per share*), PER (*Price Earnings Ratio*) dan pada variabel ekonomi makro peneliti menggunakan kondisi ekonomi makro serta tingkat inflasi. Penelitian tersebut menunjukkan adanya signifikansi terhadap harga saham, penelitian perusahaan yang digunakan adalah perusahaan dengan saham indeks LQ-45 dimana saham pada indeks tersebut adalah saham dengan tingkat likuiditas yang baik, sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. ketika perusahaan memasuki kelompok indeks LQ-45 maka saham tersebut merupakan saham dengan fundamental yang sangat bagus.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian metode Kuantitatif, menurut Sugiyono (2020) Metode kuantitatif adalah metode yang dilakukan dengan berdasarkan filosofi positivisme, dengan menganalisis suatu populasi dan sampel, serta mengumpulkan data menggunakan instrumen penelitian, analisa data secara statistik/kuantitatif, dimana hipotesis sebagai acuan dalam pengujiannya.

Menurut Sugiyono (2020) Penelitian kuantitatif dilakukan dengan melakukan pendekatan, untuk menjawab rumusan masalah dengan menggunakan teori serta konsep-konsep untuk merumuskan suatu hipotesis, dalam pelaksanaanya dilakukan pengumpulan data berdasarkan instrumen penelitian, ketika data sudah terkumpul maka dianalisis menggunakan statistik secara deskriptif maupun inferensial, atas dasar tersebut maka dapat disimpulkan apakah hipotesis yang dirumuskan terbukti atau tidak. Pada umumnya penelitian ini menggunakan sampel yang diambil secara acak, lalu kesimpulan dari hasil penelitian digeneralisasikan pada populasi di mana sampel diambil.

#### **3.2 Jenis Data**

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini ialah data sekunder, menurut Sugiyono (2020) data sekunder ialah data berbentuk dokumentasi. Sumber data yang diambil dari laporan tahunan sektor kesehatan Tahun 2019-2020 yang diakses pada web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.3 Teknik Pengumpulan Data

Peneliti dalam penelitiannya menggunakan teknik pengumpulan data observasi non partisipan, observasi non partisipan merupakan teknik pengumpulan data dimana peneliti hanya mengamati dan tidak terlibat pada proses aktivitas objek yang diteliti, peneliti hanya sebagai pengamat independen dalam mencatat, menganalisis, dan membuat kesimpulan (Sugiyono, 2020), pada penelitian ini peneliti hanya mengamati, mengumpulkan dan menganalisis data-data keuangan perusahaan sektor kesehatan tahun 2020-2021 pada Bursa Efek Indonesia melalui web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), tanpa berpartisipasi secara langsung baik atas segala hal yang menyangkut mengenai objek penelitian.

### 3.4 Populasi dan Sampel

Populasi ialah data-data peneliti yang digeneralisasi terhadap suatu objek maupun subjek yang memiliki karakteristik jumlah tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dianalisis dengan tujuan mendapatkan kesimpulan. (Sugiyono, 2020), populasi yang dimaksud pada penelitian ini ialah perusahaan sektor kesehatan yang *listing* (terdaftar) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2021.

Menurut (Sugiyono, 2020), dalam penelitian kuantitatif sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki karakteristik, besarnya populasi membuat peneliti tidak mungkin menjelaskan semua populasi, perlunya penggunaan sampel untuk mewakili populasi, sehingga sampel yang diambil merupakan representatif atas populasi tersebut. Metode sampling yang digunakan pada penelitian ini

adalah *purposive sampling*, menurut Chandrarin (2017), *Purposive sampling* yaitu metode mengeliminasi populasi data berdasarkan syarat dan kriteria tertentu.

Dalam penelitian ini berikut populasinya :

**Tabel 3.1**  
**Daftar Populasi**

<b>Nomor</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kode Emiten Saham</b>
1	PT Kalbe Farma, Tbk	KLBF
2	PT Kimia Farma Tbk	KAEF
3	PT Industri Jamu dan Kesehatan Sido Muncul Tbk	SIDO
4	PT Indofarma Tbk	INAF
5	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
6	PT Phapros Tbk	PEHA
7	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA
8	PT Merck Tbk	MERK
9	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA
10	PT Soho Global Health Tbk	SOHO
11	PT Merck Sharp Dhorme Pharma Tbk	SCPI
12	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	MIKA
13	PT Itama Ranoraya Tbk	IRRA
14	PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk	SAME
15	PT Siloam International Hospitals Tbk	SILO
16	PT Prodia Widyahusada Tbk	PRDA
17	PT Main Laboratory Diagnos Tbk	DGNS
18	PT Medikaloka Hermina Tbk	HEAL
19	PT Bundamedik Tbk	BMHS
20	PT Metro Healthcare Indonesia Tbk	CARE
21	PT Royal Prima Tbk	PRIM
22	PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	SRAJ
23	PT Kedoya Adyaraya Tbk	RSGK

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2022)

Dalam penelitian ini kriteria sampel yang diambil adalah

1. Perusahaan sektor kesehatan yang menggunakan mata uang dengan Rupiah pada laporan keuangannya selama tahun 2020-2021.

2. Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI berturut-turut selama tahun 2020-2021.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan Keuangan Triwulan tahun 2020-2021.
4. Perusahaan sektor kesehatan yang mengalami keuntungan berturut-turut dan tidak pernah merugi selama tahun 2020-2021.
5. Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI berturut-turut membagikan dividen selama 2020-2021.

**Tabel 3.2**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor kesehatan yang menggunakan mata uang dengan Rupiah pada laporan keuangannya selama tahun 2020-2021	23
2	Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI berturut-turut selama tahun 2020-2021.	22
3	Perusahaan yang menerbitkan laporan Keuangan Triwulan tahun 2020-2021.	21
4	Perusahaan sektor kesehatan yang mengalami keuntungan berturut-turut dan tidak pernah merugi selama tahun 2020-2021.	18
5	Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI berturut-turut membagikan dividen selama 2020-2021.	9
	Jumlah sampel yang digunakan	9
	Jumlah data yang digunakan = 9 x 8 triwulan (2 tahun)	72

Sumber : data diolah penulis (2022)

Apabila mengikuti kriteria sampel maka dapat dirumuskan sampelnya adalah sebagai berikut :

**Tabel 3.3**  
**Daftar Sampel**

Nomor	Nama Perusahaan	Kode Emiten Saham
1	PT Kalbe Farma, Tbk	KLBF
2	PT Industri Jamu dan Kesehatan Sido Muncul Tbk	SIDO
3	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
4	PT Merck Sharp Dhorme Pharma Tbk	MERK
5	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA
6	PT Itama Ranoraya Tbk	IRRA
7	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	MIKA
8	PT Prodia Widyahusada Tbk	PRDA
9	PT Medikaloka Hermina Tbk	HEAL

Sumber : data diolah penulis (2022)

### 3.5 Definisi Operasional Variabel

#### 3.5.1 Variabel Dependen

Kebijakan dividen ialah keputusan pembagian persentase laba antara investor dan perusahaan, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan perusahaan. Laba ditahan adalah sumber penting dalam pembiayaan pertumbuhan perusahaan (Fauzia, 2017)

$$\text{Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Dimana :

*Dividen Per Share* : dividen per lembar saham perusahaan

*Earning per Share* : Laba perusahaan per saham

#### 3.5.2 Variabel Independen

1. *Earning per share (EPS)*

*Earning per share (EPS)* merupakan rasio yang menilai komparasi antara laba bersih setelah pajak perusahaan dan jumlah saham yang di terbitkan perusahaan. (Raharjo & Muid, 2013)

$$EPS = \frac{EAT}{JSB}$$

EAT : laba bersih setelah pajak.

JSB : Jumlah saham beredar.

## 2. *Return Of Assets (ROA)*

Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bersih dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. (Mamduh & Halim, 2016).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## 3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to Equity Ratio (DER)* ialah salah satu bagian dari rasio solvabilitas yang menggunakan hutang jangka panjang sebagai perbandingan dengan ekuitas dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan (Ningrum & Hermuningsih, 2020).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas Saham}}$$

## 4. *Price Earnings Ratio (PER)*

Metode yang digunakan untuk menilai saham yang pada umumnya digunakan adalah pendekatan PER. Meskipun model nampaknya lebih mudah, kesederhanaan model ini membuat analis melupakan estimasi bahwa ketidakpastian masa depan diperlukan untuk model ini (Husnan, 2015)

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

### 5. Price to book Value (PBV)

PBV ialah rasio yang perbandingan antara harga pasar saham perusahaan dan nilai bukunya atau nilai sebenarnya . tingginya PBV, mengisyaratkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi para investor (Puspita, 2019)

$$PBV = \frac{\text{Share Price}}{\text{Book Value per share}}$$

*Share Price* : Harga Saham pada saat penutupan

*Book Value per Share* : Harga Intrisik saham sebenarnya

### 3.6 Teknik Pengolahan Data

Pada penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda menurut dengan menggunakan program aplikasi E-VIEWS 12 sebagai pengolahan data. Untuk menjawab permasalahan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data panel yang merupakan gabungan data waktu dan data silang. Umumnya data panel menggunakan pendugaan *Ordinary Least Square* dalam meregresi data.. Uji regresi ini untuk mengetahui pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen (Sriyana, 2015), dengan rumus :

$$Y_{ti} = a + \beta_{1x1t1} + \beta_{2x1t2} + \beta_{3x1t3} + \beta_{4x1t4} + \beta_{5x1t5} + e_{it}$$

Keterangan :

Y = Variabel Dependen

a = Konstanta

X1 = variabel independen *earning per share* (EPS)

X2 = variabel independen *return on assets* (ROA).

X3 = variabel independen *debt to equity ratio* (DER)

X4 = variabel independen *price earning ratio* (PER)

X5 = variabel independen *price book value* (PBV)

$e$  = *error term*

$t$  = waktu

$i$  = perusahaan.

Untuk memastikan data tidak mengalami bias maka dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik sehingga data tidak mengalami masalah normalitas data, multikolinearitas serta autokorelasi.

### 3.7 Teknik Analisis Data

#### 3.7.1 Uji *Common Effect Model* (CEM)

CEM ialah pendekatan sederhana menggunakan perpaduan data silang dengan runtutan waktu. Model ini memperkirakan bahwa *intersep slope variable* adalah sama, begitu juga dengan *koefisien slope* untuk semua unit terhadap data panel pada variabel ialah sama. Dalam memperkirakan parameter CEM menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS) atau kuadrat kecil (Sriyana, 2015)

Rumus untuk Uji CEM adalah

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \beta_k x_{kit} + e_{it}$$

$$i = 1, 2, \dots, N$$

$$t = 1, 2, \dots, T$$

keterangan :

$i$  = objek sejumlah  $N$

$t$  = memberikan keterangan waktu objek sejumlah  $T$

$x_{it}$  = memberikan keterangan variabel bebas sejumlah  $J$

$y_{it}$  = memberikan keterangan variabel terikat

$\beta_{0i}$  = memberikan keterangan koefisien slope sejumlah  $j$

$e_{it}$  = residual objek  $e_i \sim N(0, \sigma^2)$

### 3.7.2 Uji *Fix Effect Model* (FEM)

FEM atau biasa disebut model efek tetap ialah model yang memandang adanya varietas variabel bebas berdasarkan individu. varietas ini dilihat dari nilai intersep ( $\beta_0$ ) yang berbeda-beda masing-masing individu. Sedangkan koefisien slope dari setiap variabel bebas diinterpretasikan sama untuk setiap individu selama waktu observasinya (Sriyana, 2015). berikut rumus FEM :

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \sum_{k=1}^j \beta_k x_{kit} + e_{it}$$

### 3.7.3 *Random Effect Model* (REM)

REM digunakan untuk menangani permasalahan yang terjadi oleh model *fixed effect* atas perubahan semu (*dummy*) pada data panel yang menimbulkan persoalan hilangnya derajat bebas dari model. Estimasi parameter model random – efek menggunakan metoda Generalized Least Square. (Sriyana, 2015)

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \sum_{k=1}^j \beta_k x_{kit} + e_{it}$$

### 3.7.4 Uji Hausman

Uji Hausman menggunakan distribusi chi-square atas derajat bebas jumlah variabel bebas ( $k$ ). Uji hausman melakukan pengujian untuk menunjuk estimator yang akan dipakai dengan melihat struktur varian-kovarians residual, Apabila data

panel yang terpilih ialah random effects mauapun *fixed effects*, untuk memperoleh model data panel serta metode estimasinya. Apabila metode estimasinya *common effect model*, selanjutnya asumsi harus dilakukan uji klasik (M.Firdaus, 2020)

Dengan ketentuan

$H_0$  : *Random Effect*

$H_1$  : *Fixed Effect*

Rumus uji hausman :

$$m = \hat{q}(\hat{q})^{-1}\hat{q}$$

Keterangan:  $\hat{q} = (\beta - \beta_{GLS})$  ( $\hat{q}) = (\beta) - (\beta_{GLS})$

Ketentuan:

- 1) Apabila Hausman hitung lebih besar atau sama dengan dari Tabel Chi Square,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang menandakan model *Fixed Effect* adalah model yang digunakan.
- 2) Apabila Hausman hitung lebih kecil atau sama dengan dari Tabel Chi Square,  $H_0$  diterima dan  $h_a$  ditolak, berarti model *Random Effect* adalah model yang digunakan.

### 3.7.5 Uji Chow

Penggunaan Uji Chow untuk memahami teknik regresi data berbentuk panel untuk membandingkan antar *fixed effects model* daripada *common effects model*. Hal ini didasarkan atas *Residual Sum Square* (SSR). Pada tingkat uji  $\alpha$  yang yang didapat melalui uji chow didasarkan atas distribusi Fisher dengan derajat bebas  $n-1$  serta  $nt-n-k$ . Apabila nilai statistik F hitung lebih tinggi dari F tabel yang berarti hipotesis nol ditolak pada taraf signifikansi tertentu. Yang

berarti dugaan koefisien untuk *intercept* tidak sama, teknik regresi data berbentuk panel menggunakan model *fixed effect* lebih baik dari pada model regresi data panel tanpa variabel *dummy* (*common effects*).

H0 : *Common Effect Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Penolakan terhadap hipotesis didasarkan dengan membandingkan antara F-statistik dengan F-tabel. Komparisi antara F-statistik dan F-tabel digunakan ketika F hitung lebih besar dari F tabel yang menandakan H0 ditolak sehingga model yang tetap adalah *Fixed effect model*, dan berlaku sebaliknya, apabila F hitung lebih kecil (M.Firdaus, 2020)

Dengan rumus :

$$F = \frac{\frac{RSS - URSS}{N-1}}{\frac{URSS}{NT - N - K}}$$

Dimana :

RSS : sum square model CEM

URSS : sum square residual FEM

N: jumlah *cross section*

T: jumlah unit waktu

K : jumlah perkiraan parameter

Kriteria penolakan adalah  $|F| > F_{0,05(N-1,NT-N-K)}$  yang artinya interseputuk semua unit cross section tidak sama sehingga model persamaan regresinya menggunakan *fixed effect model (FEM)*, (M.Firdaus, 2020) jika

sebaliknya maka H0 diterima dan persamaan regresinya menggunakan *common effect model (CEM)*.

### 3.7.6 Uji Lagrange Multiplier

Penggunaan Uji *Lagrange Multiplier (LM)* untuk memahami teknik regresi data berbentuk panel untuk membandingkan antar *random effects model (REM)* daripada *common effects model (CEM)*. Uji LM dikembangkan oleh Breusch-pagan. Metode Breusch Pagan untuk pengujian signifikansi acak Efeknya didasarkan pada residual dari metode Metode *Partial Least Square (PLS)*. Adapun nilai Statistik LM dihitung berdasarkan rumus berikut (M.Firdaus, 2020)

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[ \frac{\sum_{i=1}^n [\sum_{t=1}^T e_{it}]^2}{\sum_{i=1}^n \sum_{t=1}^T e_{it}^2} - 1 \right]^2$$

Keterangan :

n = jumlah observasi

T = jumlah waktu periode

$e_{it}$  = residual metode PLS

Hipotesis didasarkan dengan membandingkan antara nilai *both* pada Bruesch-Pagan. Apabila nilai *both* dibawah 0,05 atau  $< 0,05$  maka metode analisis yang digunakan Uji *random effect model (REM)*, apabila nilai *both* diatas 0,05 atau  $> 0,05$  maka metode analisis yang digunakan ialah *common effect modeL (CEM)* (M.Firdaus, 2020).

### 3.7.7 Uji Asumsi Klasik

Model persamaan regresi linear mempunyai beberapa asumsi yang harus dipenuhi, hasil estimasi yang tidak bias, efisien dan konsisten, pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pelanggaran asumsi, dilakukan pengujian, menurut (Fauzi et al., 2019), terdapat 4 pengujian asumsi model persamaan regresi linear :

#### 3.7.7.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas untuk residual dari persamaan regresi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Jarque-Bera. Uji Jarque-Bera adalah alat yang digunakan untuk menguji normalitas residual pada persamaan regresi yang menggunakan sampel besar (*large-sample*) dimana uji ini berdasarkan pada perhitungan *skewness* dan kurtosis.

$$JB = n \left( \frac{s^2}{6} + \frac{(k-3)^2}{24} \right)$$

Keterangann

N = jumlah pengamatan,

S = koefisien Skewness,

K = koefisien kurtosis.

Hipotesis yang diuji adalah

H0 : error berdistribusi normal

H1 : error tidak berdistribusi normal

H0 ditolak jika nilai p-value uji Jarque – Bera <0,05 .

Asumsi normalitas terpenuhi.

### 3.7.7.2 Uji Multikolinearitas

Adalah suatu kondisi dimana variabel independen pada model persamaan regresi linear mutipel saling berhubungan satu sama lain. Multikolinearitas dapat menyebabkan *standar error* dari koefisien menjadi besar sehingga pengujian hipotesis bahwa koefisien menyebabkan *standard error* dari koefisien menjadi besar sehingga pengujian hipotesis bahwa koefisien regresi adalah nol akan mengarah pada gagalnya hipotesis nul yang salah untuk ditolak, atau dengan kata lain terjadinya *type 2 error* pada pengujian adalah besar . Multikolinearitas menyebabkan model persamaan regresi menjadi tidak bisa dan tidak efisien (Fauzi et al., 2019)

$$r_{1,2}^2 = \frac{(\sum_{i=1}^n x_{1i}x_{2i})^2}{(\sum_{i=1}^n x_{1i}^2)(\sum_{i=1}^n x_{2i}^2)}$$

Multikolinieritas menandakan adanya hubungan linier yang pasti antara semua atau beberapa variabel yang menunjukkan model regresi. Apabila koefisien korelasi masing – masing variabel bebas  $> 0,9$  hal ini mengindikasikan multikolinieritas dalam model regresi. Jika asumsi non – multikolinieritas dilanggar, maka akan memberikan berakibat, antara lain:

- 1) Estimator regresi tidak dapat diperkirakan (pada multikolinieritas sempurna)
- 2) Estimator OLS dapat diperkirakan dan bersifat BLUE, tapi varians memiliki nilai yang cukup besar.
- 3) Jaraka kepercayaan menjadi lebih besar
- 4) uji t dari beberapa variabel tidak signifikan, walaupun nilai  $R^2$  tinggi

5) menandakan bahwa estimator parameter berbanding terbalik dengan teori yang ada.

### 3.7.7.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah suatu kondisi dimana *variance* dari *error term* pada model persamaan regresi tidak konstan. Menurut Fauzi (2019), beberapa hal yang menyebabkan terjadinya heteroskedastisitas adalah :

1. Tidak tepatnya model persamaan regresi yang digunakan
2. Banyak *outlier* pada observasi yang digunakan
3. Adanya *skewness* pada satu atau beberapa variabel independen dalam persamaan regresi.
4. Kesalahan transformasi data dan kesalahan bentuk penggunaan persamaan

### 3.7.7.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah suatu kondisi dimana *error term* setiap observasi berkorelasi dengan *error term* observasi lainnya. Jika autokorelasi terjadi pada data *cross-section* , maka masalah tersebut dinamakan *spatial autocorrelation* , dan jika autokorelasi terjadi pada data *time-series*, maka masalah autokorelasi tersebut dinamakan *serial correlation*, masalah autokorelasi dalam model persamaan regresi akan menyebabkan hasil estimasi yang tidak efisien dimana nilai *variance* tidak lagi minimum yang diakibatkan hasil pengujian koefisien regresi, pengujian model persamaan regresi secara keseluruhan dan chi square menjadi tidak valid (Santoso, 2016).

Cara untuk mendeteksi masalah autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson (D-W). Hal ini dapat dilihat dengan ketentuan sebagai berikut (Santoso, 2016).

**Tabel 3.4**  
**Tabel Keputusan Durbin-Watson**

Nilai Statistik	Hasil
$0 < d < dl$	Menolak hipotesis nol, ada autokorelasi positif
$dl \leq d \leq du$	Daerah keragu-raguan, tidak ada keputusan.
$du < d < 4 - du$	Menerima hipotesis nol, tidak ada autokorelasi positif/negatif.
$4 - du < d < 4 - dl$	Daerah keragu-raguan, tidak ada keputusan.
$4 - dl \leq d \leq 4$	Menolak hipotesis nol, ada autokorelasi negatif.

### 3.7.8 Uji ketepatan (uji F)

Uji F dilakukan dengan tujuan menguji apakah pengaruh keseluruhan variabel bebas terhadap satu variabel terikat yang di rumuskan dalam suatu model persamaan regresi linear berganda sudah sesuai. Kriteria pengujiannya dengan menunjukkan besaran nilai F dan nilai signifikansi p. Jika hasil menunjukkan nilai  $p \leq 0,05$  maka model persamaan regresi signifikan sebesar 5% pada level alfa, jadi, dapat disimpulkan bahwa formulasi model dalam persamaan regresi linear berganda sudah benar. Sebaliknya jika hasil analisis menunjukkan  $p > 0,05$  maka model regresinya tidak signifikan sebesar 5% pada level alfa, maka disimpulkan bahwa formulasi model yang dibuat dalam persamaan regresi linear belum tepat.

### 3.7.9 Uji Signifikasi Variabel (uji t)

Uji signifikasi variabel (uji t) dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat yang

diformulasikan dalam suatu model. Uji ini merupakan uji lanjutan yang dapat dilakukan setelah ada kepastian uji modelnya (uji F) hasilnya signifikan. Kriteria pengujiaannya dengan menunjukkan besaran nilai t dan nilai signifikansi p. Jika hasil menunjukkan nilai  $p \leq 0,05$  maka pengaruh variabel independen terhadap satu variabel dependen adalah secara statistik signifikan pada level alfa sebesar 5%, sebaliknya jika hasil analisis menunjukkan nilai  $p \geq 0,05$  maka pengaruhnya tidak signifikan (Chandrarin, 2017).

#### **3.7.10 Uji Koefisien determinasi ( $R^2$ )**

Uji koefisien determinasi ialah pengujian yang untuk melihat proporsi variasi variabel terikat. Hasil koefisien determinasi diestimasi dengan OLS dengan melihat nilai dari koefisien determinasi, nilai tersebut berada diantara angka 0 dan 1, apabila mendekati angka 1 maka nilai variabel independen mampu memberikan pengaruh sejalan dengan nilainya, begitu juga dengan sebaliknya mendekati angka 0 maka variabel independen kurang mampu memberikan pengaruh antar variabel secara keseluruhan (Chandrarin, 2017)

## DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, S. S. (2013). Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Investment, Price Book Value, dan Total Assets Turn Over terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Armereo, C., & Fitri Rahayu, P. (2019). Pengaruh ROE, EPS, OCF, Size, DER, CR dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Akuntansi Dan Manajemen*, 14(2), 80–94. <https://doi.org/10.30630/jam.v14i2.45>
- Asrini, E. D. (2020). Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 1(2), 58–69. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v1i2.196>
- Atmoko, Y., Defung, F., & Tricahyadinata, I. (2018). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, dan firm size terhadap dividend payout ratio. *Kinerja*, 14(2), 103. <https://doi.org/10.29264/jkin.v14i2.2486>
- Chandrarin, G. (2017). *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif* (1st ed.). Salemba Empat.
- Che, X., Liebenberg, A. P., Liebenberg, I. A., & Morris, B. C. L. (2018). The Effect of Growth Opportunities on The Market Reaction to Dividend Cuts: Evidence From the 2008 Financial Crisis. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 51(1). <https://doi.org/10.1007/s11156-017-0663-8>
- Darmawan, Dr., M. A. (2018). *Manajemen Keuangan : Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia* (1st ed.). FEBI UIN Suka press.
- Dewi, M. D. W., Adiwibowo, D. A. S., Journal, D., & Accounting, O. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar Lq45 Periode Tahun 2014-2016). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(1), 1–15.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis laporan keuangan~Kasmir: Analisis laporan keuangan* (2020th ed.). Alfabeta. file:///C:/Users/user/Downloads/ADL.htm
- Fauzi, F., Basyitah Dencik, A., & Sinaini Asiati, D. (2019). *Metodologi Penelitian untuk Manajemen dan Akuntansi : Aplikasi SPSS dan Eviews untuk Teknik Analisis Data* (E. Sri Suharsi (ed.); 1st ed.). Salemba Empat.
- Fauzia, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan, Teori dan Kajian Empiris*. RV Pustaka Horizon.
- Fuady, F. (2014). *Analisis Fundamental Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi*.
- Halim, A. (2015). *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Mitra Wacana Media.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Jalari, M., Putri, O. T., & Marimin, A. (2018). Fundamental Analysis Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Education and Economics*, 01(04), 450–463.
- Jitmaneroj, B. (2017). The Impact of Dividend Policy On Price-Earning Ratio: The role of Conditional and Nonlinear Relationship. *Review of Accounting*

- and Finance*, 16(1), 125–140. <https://doi.org/10.1108/RAF-06-2015-0092>
- Jory, S. R., Ngo, T., & Sakaki, H. (2017). Institutional Ownership Stability and Dividend Payout Policy. *Managerial Finance*, 43(10), 1170–1188. <https://doi.org/10.1108/MF-09-2016-0272>
- Karlina, N., & Widanaputra, A. (2016). Pengaruh Devidend Per Share, Return on Equity, Dan Price To Book Value Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(3), 2082–2106.
- Kartika, L. D., Sulistyani, T., & Purwacasila, R. (2016). Analisis Pengaruh Laba Bersih, Total Arus Kas, Firm Size Dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Saham. 7(2), 77–90.
- Krantz, M. (2016). *Fundamental Analysis for dummies* (2nd ed.). John Wiley & Sons Ltd.
- Kurniawati, S., & Isroah, I. (2017). Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Kegiatan Operasi, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Pada Indeks Kompas 100 Periode 2011 - 2015. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 6(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v6i2.16655>
- Lukman, M. (2018). *Keuangan Korporat Teori dan Praktik di Indonesia* (R. A. Kusumaningtyas (ed.); 1st ed.). PT. Bumi Aksara.
- M.Firdaus. (2020). *Aplikasi Ekonometrika* (Elviana (ed.); 1st ed.). PT Penerbit IPB Press.
- Mamduh, H., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.).
- Megginson. (1996). *Corporate Finance Theory*. Addison Wesley Educational Publisher.
- Ningrum, I. N., & Hermuningsih, S. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham. *Stability: Journal of Management and Business*, 3(1), 15–27. <https://doi.org/10.26877/sta.v3i1.6425>
- Ningtyas, D. A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2018. *BISCEBER (Business Economic Entrepreneurship)*, III(02), 116–135.
- PA, M., & Marbun, D. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Assets. *Widyakala Journal*, 3, 23. <https://doi.org/10.36262/widyakala.v3i0.21>
- Pratama, R. (2014). Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dengan Dividen Discount Model (DDM) dan Price Earning Ratio (PER) Sebagai Dasat Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Listed di Bursa Efek Indo. *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 17(1), 85053.
- Puspita, I. K. T. (2019). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity , Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Putra Simanjuntak. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 2(2), 203–216.

- Raharjo, D., & Muid, D. (2013). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 444–454.
- Rosana, V. M., Karnadi, K., Lakoni, I., & Lakoni, I. (2019). Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Price Earning Ratio (Per), Dan Book Value Per Share (Bvs) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017. *Creative Research Management Journal*, 2(1), 36. <https://doi.org/10.32663/crmj.v2i1.848>
- Salim, J. (2012). *Jangan Coba-Coba Main Saham Sebelum Baca Buku Ini* (M. Esfand (ed.)).
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi. *Paradigma*, 13, 92–103.
- Santoso, S. (2016). *Panduan Lengkap SPSS Versi 23* (P. E. M. Komputindo (ed.); 1st ed.). PT Elex Media Komputindo.
- Sari, N. M. D. P., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Financial Leverage Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1, 143. <https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i01.p06>
- Satria, D. I. (2016). Akuntansi Keuangan 2. *Akuntansi Keuangan 2*, 1, 150.
- Schmidlin, N. (2014). *The Art of Company Valuation and Financial Statement Analysis A Value Investor's Guide with Real-life Case Studies*. John Wiley & Sons Ltd.
- Sitinjak, E. L. M., Kristiana, H., Widuri, K., & Wisnu, D. (2019). *Manajemen Keuangan Terapan*.
- Spence, M. (1973). Job market signalling. *Quartely Journal Of Economics*.
- Sriyana, J. (2015). *Metode Regresi Data Panel : Dilengkapi Analisis Kinerja Bank Syariah di Indonesia*. Ekonisia, FE UII.
- Sugiyono, P. D. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan RD* (D. I. Sutopo, Spd, MT (ed.); 2nd ed.).
- Suselo, D., Djazuli, A., & Indrawati, N. K. (2015). Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk Dalam Indeks LQ45). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, 13(1), 104–116. <http://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/view/734> <http://www.jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/view/734>
- Thomsett, M. C. (2015). *Getting Started In Stock Analysis: Illustrated Edition*. John Wiley & Sons Singapore.
- Tiurma, R. C. M., & Widjaja, I. (2020). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Assets, Debt Equity Ratio, dan Cash Position Terhadap Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2015-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4(4), 168. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v4i4.8681>
- Trilestari, A., & Kusuma, D. R. (2020). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return on Assets Terhadap Dividen Payout Ratio Pada

- Perusahaan- Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 6(1), 1. <https://doi.org/10.12928/fokus.v6i1.1650>
- Triono, B., & Artati, D. (2019). Pengaruh Total Asset Turn Over, Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return on Assets Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks Investor33 Periode Tahun 2015-2017). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 1(1), 65–75. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v1i1.391>
- Wahjudi, E. (2019). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Development*, 39(1), 4–17. <https://doi.org/10.1108/JMD-07-2018-0211>
- Wahlen, J., Baginski, S., & Bradshaw, M. (2015). *Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation*.
- Wahyuningsih, S. (2018). Analisis Fundamental Saham di Sektor Asuransi ( Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia 2014-2017). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 1–9. <https://doi.org/10.32639/jiak.v7i2.207>
- Wardiyah, L. W. (2017). *Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal* (1st ed.). CV PUSTAKA SETIA.
- Wardiyah S.P, M.Ag, M. L. (2017). *Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal* (1st ed.). CV PUSTAKA SETIA.

# Curriculum Vitae



a. Data Pribadi

Nama : Roni Timbul Jaya Tambunan  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
Tempat dan Tanggal Lahir : Tanjungpinang, 24 Oktober 1998  
Kewarganegaran : Indonesia  
Alamat : Jalan Kijang Lama gang Marga  
Mulya IV nomor 61 - Tanjungpinang  
Agama : Kristen Protestan  
Email : [ronitambunan4@gmail.com](mailto:ronitambunan4@gmail.com)  
Nomor HP/WA : 0812 7071 2223

b. Data Pendidikan

SMA : SMK Negeri 1 Tanjungpinang (2014-2017)  
Perguruan Tinggi : STIE Pembangunan Tanjungpinang (2022)