

PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM DI SEKTOR PERBANKAN BURSA EFEK INDONESIA DI MASA PANDEMI COVID-19

Anjali Benecia
Universitas Ciputra Surabaya

Abstract: This study was conducted to determine the effect of profitability and dividend policy on stock prices during the Covid-19 pandemic separately in 2020 and 2021. This type of research uses a quantitative approach. The type of data in this study is secondary data obtained from the financial statements of the second quarter - fourth quarter 2020 and first quarter - third quarter 2021. The population in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used is purposive sampling where the sample obtained in the study is 40 banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research method uses multiple linear regression analysis. This study examines separately between 2020 and 2021 to see the effect of dividend policy and ROE when the ups and downs of Covid-19 cases affect the JCI. The results show that profitability has a positive effect on stock prices, while dividend policy has no effect on stock prices during the Covid-19 pandemic. While there are two phenomena between 2020 and 2021, the high and low profitability still illustrates the company's prospects that can attract investors so that it can affect stock prices. The results of this study can be a reference for investors to minimize investment risk before investing in stocks.

Keywords: stock prices, profitability, dividend policy, Covid-19

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham di masa pandemi Covid-19 secara terpisah pada tahun 2020 dan 2021. Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan triwulan II – triwulan IV 2020 dan triwulan I – triwulan III 2021. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* di mana sampel yang didapat dalam penelitian adalah 40 perusahaan perbankan yang terdaftar dalam

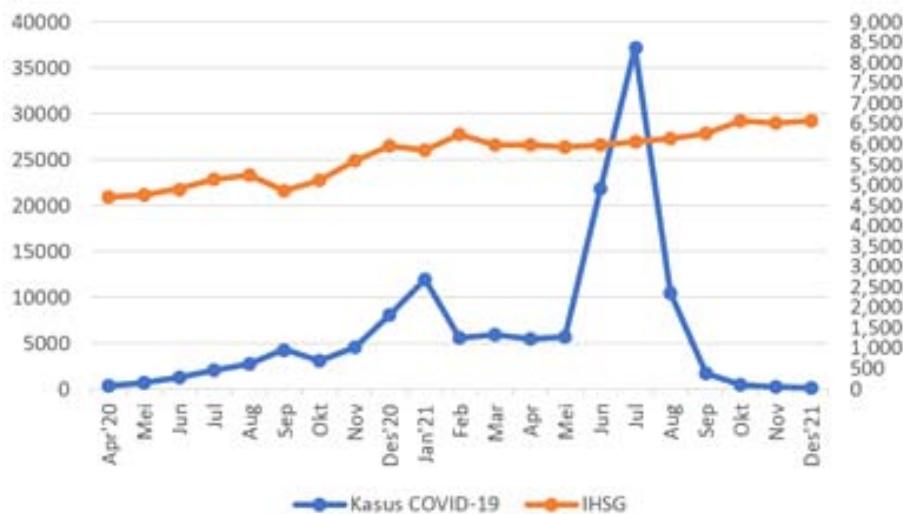
*Corresponding Author.
e-mail: abenecia@student.ciputra.ac.id

Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menguji secara terpisah antara 2020 dan 2021 untuk melihat pengaruh kebijakan dividen dan ROE di saat naik turunnya kasus Covid-19 yang memengaruhi IHSG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham disaat pandemi Covid-19. Di saat terdapat dua fenomena antara 2020 dan 2021, tinggi rendahnya profitabilitas tetap menggambarkan prospek perusahaan yang dapat menarik minat investor sehingga dapat memengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi investor untuk meminimalisasi risiko investasi sebelum berinvestasi saham.

Kata kunci: harga saham, profitabilitas, kebijakan dividen, Covid-19

PENDAHULUAN

Masa pandemi Covid-19 pertama kali memasuki Indonesia pada Maret 2020 dan diikuti dengan pemberlakuan PSBB (pembatasan sosial berskala besar) yang mulai disahkan pada 1 April 2020 (Kemenkes, 2021). Pada Gambar 1 tercatat jumlah kasus Covid-19 di Indonesia pada bulan April 2020 adalah sebanyak 347 kasus. Pandemi Covid-19 yang terjadi di Indonesia dapat menyebabkan dampak negatif bagi perekonomian Indonesia.



Gambar 1 Jumlah kasus Covid-19 di Indonesia dan IHSG

Sumber: covid-19.go.id dan www.idx.co.id

Salah satu representasi kondisi perekonomian Indonesia adalah Index Harga Saham Gabungan atau IHSG (Humaira & Susanto, 2020). Pada IHSG bulan April 2020 berada di titik terendah yaitu senilai 4.716. Menurut Parveen et al. (2021) pandemi Covid-19 menyebabkan investor melakukan *panic selling* sehingga harga saham mengalami penurunan. Pandemi Covid-19 berada di titik puncak pada bulan Juli 2021 yaitu sebesar 37.248 kasus, tetapi IHSG justru mengalami kenaikan hingga mencapai angka 6.070. Hal tersebut berbanding terbalik dengan pandangan dari Parveen et al., (2021) yang menyatakan bahwa pandemi Covid-19 dapat mengakibatkan penurunan harga saham. Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan fenomena yang terjadi, maka penelitian ini mengkaji lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham saat terjadinya pandemi Covid-19 pada tahun 2020 dan 2021 untuk meminimalisasi risiko investor sebelum berinvestasi saham.

Menurut Narayanti & Gayatri (2020) *signalling theory* menyatakan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen merupakan sinyal bagi investor yang dapat memengaruhi harga saham, sehingga penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas dan kebijakan dividen masih dapat berpengaruh positif terhadap harga saham di sektor perbankan pada masa pandemi Covid-19 dengan menganalisis dampaknya secara terpisah pada tahun 2020 dan 2021.

Tabel 1 Bobot Sektor Perbankan di IHSG

No.	Nama Bank	Peringkat Kapitalisasi Pasar	Percentase
1	BBCA	1	11.13%
2	BBRI	2	7.82%
3	BMRI	4	3.86%
4	BRIS	9	1.62%
5	BBNI	11	1.49%
6	ARTO	12	1.46%
7	MEGA	18	1.04%
8	BNLI	23	0.90%
9	MAYA	31	0.65%
10	BTPS	42	0.43%
11	BDMN	45	0.41%
12	BNII	47	0.40%
13	AGRO	50	0.39%
Total			31.60%

Sumber: www.idx.co.id

Sektor perbankan digunakan dalam penelitian ini dikarenakan berperanan besar dalam nilai IHSG di Bursa Efek Indonesia (Putri, 2020). Terlihat pada Tabel 1 besar bobot sektor perbankan dipaparkan melalui besarnya kapitalisasi pasar yang masuk pada urutan top 50 di mana sektor perbankan menduduki nilai sebesar 31,6%. Berikut 13 saham perbankan yang masuk dalam urutan 50 teratas berdasarkan kapitalisasi pasar. Tabel tersebut memperlihatkan dominasi sektor perbankan dari total bobot IHSG yang diartikan bahwa sektor perbankan memiliki peranan terbesar dalam bobot IHSG.

Menurut Singh & Tandon (2019), kebijakan dividen menjadi kebijakan keuangan yang penting, baik bagi pihak manajemen perusahaan, investor, serta pemangku kepentingan lainnya. Kebijakan dividen dianggap penting bagi investor dikarenakan dividen bukan hanya sebagai sumber pendapatan tetapi juga sebagai cara untuk menilai perusahaan dari sudut pandang investasi. Selain itu, menurut Dewi & Adiwibowo (2019), profitabilitas merupakan salah satu gambaran suatu perusahaan untuk memperoleh laba dari seluruh modal yang dimiliki. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi perolehan keuntungan perusahaan sehingga jumlah sumber dana perusahaan pun ikut meningkat.

Berdasarkan perbedaan fenomena antara pandemi Covid-19 dan IHSG tahun 2020 dan 2021, maka peneliti melakukan penelitian dengan judul *Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham di Sektor Perbankan Bursa Efek Indonesia di Masa Pandemi Covid-19*.

LANDASAN TEORI

Signalling Theory

Signalling theory pertama kali dicetuskan oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*, menjelaskan bahwa terdapat asimetris informasi yang terjadi dalam pasar. Asimetris informasi dapat menyulitkan investor dalam menilai atau menganalisis kualitas dari suatu perusahaan secara objektif. Oleh karena itu, dalam *signalling theory* mengemukakan bahwa pihak manajemen harus memberikan informasi yang relevan dan akurat kepada pihak investor guna membantu investor dalam menilai kualitas kinerja perusahaan tersebut.

Dalam penelitiannya, Baker *et al.* (2019) menyatakan bahwa dalam *signalling theory*, manajer perusahaan menggunakan dividen untuk memberi sinyal

tentang prospek masa depan atau profitabilitas perusahaan kepada investor agar terhindar dari informasi asimetris tentang perusahaan. Penelitian ini menggunakan *signalling theory* karena terdapat variabel profitabilitas dan kebijakan dividen yang menjadi sinyal bagi investor dalam keputusan investasi.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kinerja perusahaan, di mana menggunakan laba sebagai tolak ukurnya (Setyoningrum, 2020). Semakin tinggi rasio profitabilitas sebuah perusahaan dalam memperoleh laba maka dapat dikatakan perusahaan mampu mengolah aktivitasnya secara produktif (Latifah & Suryani, 2020).

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan indikator profitabilitas yaitu *return on equity* (ROE). Dewi & Adiwibowo (2019) menyatakan, rasio laba bersih terhadap total modal yang juga dikenal sebagai ROE (*return on equity*) digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham. Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No.9/24/DPBS, rasio ROE yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kemampuan modal disetor bank dalam menghasilkan laba bagi investor semakin besar.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan penting dalam memaksimumkan nilai perusahaan. Setiap akhir tahun, perusahaan akan memberikan kebijakan dividen yang berupa keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau ditahan untuk penambahan modal guna sebagai pembiayaan investasi untuk masa mendatang dan keputusan terhadap seberapa besar nilai dividen yang akan dibagikan kepada investor (Laksmi & Gayatri, 2020).

Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur pengelolaan perusahaan. Jika pemegang saham merasa tidak puas terhadap

kinerja manajemen perusahaan, maka para pemegang saham dapat menjual saham yang dimiliki dan dapat beralih untuk menginvestasikan uangnya kepada perusahaan lainnya. Hal tersebut dapat membuat harga saham turun sehingga dapat membawa dampak yang negatif di mata investor lainnya (Fariantin, 2019).

Pengaruh Antar-Variabel dan Hipotesis

1. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan dapat menggunakan profitabilitas sebagai sinyal positif kepada investor dengan tujuan memberitahukan informasi bahwa kinerja perusahaan telah baik sehingga mampu untuk mendapatkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Dengan sinyal positif yang mencerminkan kinerja perusahaan baik tersebut, membuat para investor semakin tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga membuat harga saham perusahaan ikut meningkat (Rahayu, 2019) (Vivi Apriliyanti *et al.*, 2019). Pada hasil penelitian Latifah & Suryani (2020), Mangesti Rahayu (2019), Fariantin (2019), dan Humaira & Susanto (2020) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan referensi di atas, maka peneliti merumuskan H_1 sebagai berikut.

H_1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor perbankan di bursa efek Indonesia di masa pandemi Covid-19 tahun 2020 dan 2021.

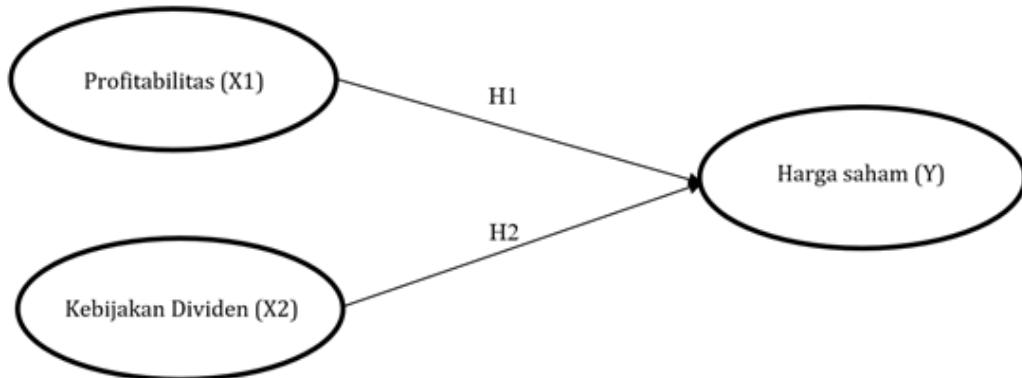
2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham

Berdasarkan *signalling theory* yang dikembangkan oleh Bhattacharya (1979), John & Williams (1985), menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat digunakan sebagai sinyal positif kepada investor dan dividen mengurangi asimetris informasi antara manajemen dan investor sehingga investor dapat mengetahui prospek yang positif terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang (Sami & Abdallah, 2020). Pada hasil penelitian Narayanti Laksmi & Gayatri (2020) dan Singh & Tandon (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan referensi di atas maka peneliti merumuskan H_2 sebagai berikut.

H_2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan sektor perbankan di bursa efek Indonesia di masa pandemi Covid-19 tahun 2020 dan 2021.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan dianalisis menggunakan uji regresi linear berganda. Pendekatan kuantitatif merupakan jenis penelitian untuk menganalisis pengaruh beberapa variabel terhadap variabel lain.



Gambar 2 Model Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Jenis sampel yang digunakan merupakan *purposive sampling* di mana sampel memiliki kriteria khusus sesuai dengan kebutuhan penelitian. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel yaitu 40 perusahaan dengan kriteria sebagai berikut.

1. Perusahaan di sektor perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama waktu yang telah ditentukan yaitu pada triwulan II – triwulan IV 2020 dan triwulan I – triwulan III 2021.
2. Saham perbankan yang tidak disuspensi oleh BEI.
3. Perusahaan perbankan Non-Syariah.

Jenis Data, Sumber Data, dan Skala Pengukuran

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah dipublikasikan umum melalui situs lembaga resmi (Rasyid *et al.*, 2018). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu diambil dari masing-masing laporan keuangan perusahaan setiap triwulan II – triwulan IV 2020 dan triwulan I – triwulan III 2021 yang tercantum dalam *website* perusahaan resmi atau dalam www.idx.co.id dan RTI *business*. Pada penelitian ini skala pengukuran yang digunakan yaitu skala rasio untuk profitabilitas dan skala nominal untuk kebijakan dividen yang menggunakan variabel *dummy*.

Variabel dan Definisi Operasional

Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas (X1) dan kebijakan dividen (X2) serta harga saham (Y) sebagai variabel dependen. Adapun definisi konseptual dan definisi operasional pada masing-masing variabel sebagai berikut.

Tabel 2 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Konseptual	Indikator	Definisi Operasional	Sumber Data
Profitabilitas (X1)	Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. ROE melihat efisiensi perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham.	1.ROE	ROE = laba setelah pajak/ Total modal	Gupta& Mehta (2020) , Tresnawati <i>et al.</i> , 2021, Junaidi & Cipta (2021)
Kebijakan dividen (X2)	Keputusan penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan	Pembagian dividen	Kebijakan dividen yang digunakan adalah <i>ex-dividend date</i> dan diukur dengan menggunakan variabel <i>dummy</i> , 1 jika perusahaan membagikan dividen kas, dan 0 jika perusahaan tidak membagikan dividen kas.	Latifah & Suryani (2020)
Harga saham (Y)	Dapat digunakan sebagai salah satu alat ukur untuk mengukur pengelolaan perusahaan	Harga saham	Harga saham diambil dari <i>closing price</i> . Dikarenakan perbedaan nilai harga saham masing-masing perusahaan yang tinggi, maka perlu menggunakan transformasi data dalam bentuk logaritma agar data menjadi normal.	Setyoningrum (2020), Latifah & Suryani (2020)

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Tabel 3 Hasil Uji Deskriptif Periode 2020

	N Statistic	Minimum Statistic	Maximum Statistic	Mean Statistic	Std. Deviation Statistic
ROE	120	-45.7	19.8	1.569	12.5568
Kebijakan dividen	120	0	1	.09	.290
Harga saham	120	3.9	10.4	6.382	1.5444

Berdasarkan Tabel 3 tahun 2020 terlihat bahwa variabel ROE memiliki nilai minimum sebesar -45.7, nilai maximum sebesar 19.8, nilai rata-rata sebesar 1.569, dan standar deviasi sebesar 12.5568. Kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maximum sebesar 1, nilai rata-rata sebesar 0.09, dan standar deviasi sebesar 0.290. Harga saham memiliki nilai minimum sebesar 3.9, nilai maximum sebesar 10.4, nilai rata-rata sebesar 6.382, dan standar deviasi sebesar 1.5444.

Tabel 4 Hasil Uji Deskriptif Periode 2021

	N Statistic	Minimum Statistic	Maximum Statistic	Mean Statistic	Std. Deviation Statistic
ROE	120	-97.0	19.0	2.742	14.3369
Kebijakan dividen	120	0	1	.13	.332
Harga saham	120	4.4	10.5	6.826	1.3710

Berdasarkan Tabel 4 tahun 2021 terlihat bahwa variabel ROE memiliki nilai minimum sebesar -97, nilai maximum sebesar 19, nilai rata-rata sebesar 2.742, dan standar deviasi sebesar 14.3369. Kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maximum sebesar 1, nilai rata-rata sebesar 0.13, dan standar deviasi sebesar 0.332. Harga saham memiliki nilai minimum sebesar 4.4, nilai maximum sebesar 10.5, nilai rata-rata sebesar 6.826, dan standar deviasi sebesar 1.3710.

Uji Asumsi Klasik

–

1. Uji normalitas

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas Periode 2020

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.058

Berdasarkan Tabel 5 hasil uji normalitas untuk triwulan II – triwulan IV 2020 nilai signifikansi Kolmogorov Smirnov sebesar $0.058 > 0.05$ yang artinya data terdistribusi normal.

Tabel 6 Hasil Uji Normalitas Periode 2021

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200

Berdasarkan Tabel 6 hasil uji normalitas untuk triwulan I – triwulan III 2021 nilai signifikansi Kolmogorov Smirnov sebesar $0.200 > 0.05$ yang artinya data terdistribusi normal.

2. Uji multikolinearitas

Tabel 7 Uji Multikolinearitas Periode 2020

Model	Tolerance	VIF
ROE	0.969	1.032
Kebijakan dividen	0.969	1.032

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji multikolinearitas untuk triwulan II – triwulan IV 2020 menunjukkan bahwa variabel ROE (X1) dan kebijakan dividen (X2) mempunyai nilai Tolerance sebesar $0.969 > 0.1$ dan untuk nilai VIF sebesar $1.032 < 10$ sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 8 Uji Multikolinearitas Periode 2021

Model	Tolerance	VIF
ROE	0.979	1.022
Kebijakan dividen	0.979	1.022

Berdasarkan Tabel 8 hasil uji multikolinearitas untuk triwulan I – triwulan III 2021 menunjukkan bahwa variabel ROE (X1) dan kebijakan dividen (X2) mempunyai nilai Tolerance sebesar $0.979 > 0.1$ dan untuk nilai VIF sebesar $1.022 < 10$ sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji heteroskedastisitas

Tabel 9 Uji Heteroskedastisitas Periode 2020

Model	Sig
ROE	0.808
Kebijakan dividen	0.481

Berdasarkan Tabel 9 hasil uji heteroskedastisitas untuk triwulan II – triwulan IV 2020 menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki nilai signifikansi sebesar $0.808 > 0.05$ dan variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar $0.481 > 0.05$ sehingga dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 10 Uji Heteroskedastisitas Periode 2021

Model	Sig
ROE	0.506
Kebijakan dividen	0.504

Berdasarkan Tabel 10 hasil uji heteroskedastisitas untuk triwulan II – triwulan IV 2020 menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki nilai signifikansi sebesar $0.506 > 0.05$ dan variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar $0.504 > 0.05$ sehingga dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 11 Uji Regresi Linear Berganda Periode 2020

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.283	0.139		45.286	.000
ROE	0.044	0.011	0.357	4.098	.000
Kebijakan dividen	0.324	0.465	0.061	0.697	0.487

Berdasarkan Tabel 11 dapat disimpulkan hasil dari analisis regresi linear berganda 2020 sebagai berikut.

1. Nilai konstanta pada model regresi sebesar 6.283 menjelaskan bahwa harga saham mengalami kenaikan.
2. Koefisien *beta* pada ROE (X1) memiliki nilai sebesar 0.044 dan nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ yang artinya ROE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
3. Koefisien *beta* pada kebijakan dividen (X2) memiliki nilai sebesar 0.324 dan nilai signifikansi sebesar 0.487 yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 12 Uji Regresi Linear Berganda Periode 2021

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6.687	0.13		51.268	.000
1 ROE	0.02	0.009	0.212	2.369	0.019
Kebijakan dividen	0.665	0.37	0.161	1.798	0.075

Berdasarkan Tabel 12 dapat disimpulkan hasil dari analisis regresi linear berganda 2021 sebagai berikut.

1. Nilai konstanta pada model regresi sebesar 6.687 menjelaskan bahwa harga saham mengalami kenaikan.
2. Koefisien *beta* pada ROE (X1) memiliki nilai sebesar 0.02 dan nilai signifikansi sebesar $0.019 < 0.05$ yang artinya ROE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
3. Koefisien *beta* pada kebijakan dividen (X2) memiliki nilai sebesar 0.665 dan nilai signifikansi sebesar 0.075 yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Uji F

Tabel 13 Uji F Periode 2020

Model	Sig
Regression	0.000

Berdasarkan Tabel 13 diketahui nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ maka dapat dikatakan bahwa model fit, jadi variabel ROE (X1) dan kebijakan dividen (X2) dapat digunakan untuk memprediksi variabel harga saham (Y).

Tabel 14 Uji F Periode 2021

Model	Sig
Regression	0.007

Berdasarkan Tabel 14 diketahui nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ maka dapat dikatakan bahwa model fit, jadi variabel ROE (X1) dan kebijakan dividen (X2) dapat digunakan untuk memprediksi variabel harga saham (Y).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 15 Uji Koefisien Determinasi (R^2) Periode 2020

Model	Adjusted R Square
1	0.124

Berdasarkan Tabel 15 diketahui nilai adjusted R square sebesar 0.065 artinya variabel ROE (X1) dan kebijakan dividen (X2) memengaruhi harga saham (Y) sebesar 12.4% sedangkan sisanya sebesar 87.6% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Tabel 16 Uji Koefisien Determinasi (R^2) Periode 2021

Model	Adjusted R Square
1	0.065

Berdasarkan Tabel 16 diketahui nilai adjusted R square sebesar 0.065 artinya variabel ROE (X1) dan kebijakan dividen (X2) memengaruhi harga saham (Y) sebesar 6.5% sedangkan sisanya sebesar 93.5% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Hasil penelitian pada variabel profitabilitas dengan indikator ROE di triwulan II – triwulan IV 2020 dan triwulan I – triwulan III 2021 menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0,000. Menurut Dewi & Adiwibowo (2019) kriteria

hipotesis diterima atau tidak adalah dengan melihat signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis diterima, jika signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak. Berdasarkan hasil penelitian ini nilai signifikansi $> 0,05$ maka H1 diterima bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan di BEI. Hal ini mengindikasikan bahwa pada periode 2020 dan 2021 tinggi rendahnya profitabilitas tetap menggambarkan prospek perusahaan yang dapat menarik minat investor sehingga dapat memengaruhi harga saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh *signalling theory* di mana profitabilitas dapat menjadi sinyal positif kepada investor dengan tujuan memberitahukan informasi bahwa kinerja perusahaan telah baik sehingga mampu untuk mendapatkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Dengan sinyal positif yang mencerminkan kinerja perusahaan baik tersebut, membuat para investor semakin tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga membuat harga saham perusahaan ikut meningkat (Rahayu, 2019).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Hasil penelitian pada variabel kebijakan dividen di triwulan II – triwulan IV 2020 menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0,487 dan triwulan I – triwulan III 2021 0,075 . Menurut Dewi & Adiwibowo (2019) kriteria hipotesis diterima atau tidak adalah dengan melihat signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis diterima, jika signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak. Berdasarkan hasil penelitian ini nilai signifikansi $> 0,05$ maka H2 ditolak bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan di BEI. Hal ini mengindikasikan bahwa seberapa rutin dividen dibayarkan tidak memengaruhi harga saham perusahaan semasa pandemi Covid-19 dan kemungkinan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan adanya *time lag* pada pengambilan data sampel kebijakan dividen dan harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Humaira & Santoso (2020) di mana meskipun dividen tunai diumumkan dan dibayarkan tidak meningkatkan keinginan dan kepercayaan investor dalam membeli saham. Investor lebih mementingkan keuntungan jangka panjang maupun jangka pendek seperti capital gain daripada dividen tunai yang dibagikan selama periode tersebut. *Capital gain* dapat memenuhi kebutuhan investor jangka panjang yang menjadi salah satu pertimbangan utama dalam menghasilkan keuntungan.

Hasil penelitian ini tidak searah dengan *signalling theory*. Menurut *signalling theory* yang dikembangkan oleh Bhattacharya (1979) dan John & Williams (1985) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat digunakan sebagai sinyal positif kepada investor dan dividen mengurangi asimetris informasi antara manajemen dan investor sehingga investor dapat mengetahui prospek yang positif terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang (Sami & Abdallah, 2020).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham semasa pandemi Covid-19 di tahun 2020 dan 2021. Tinggi rendahnya profitabilitas tetap menggambarkan prospek perusahaan yang dapat menarik minat investor terhadap perusahaan sehingga dapat memengaruhi harga saham. Perusahaan perbankan dapat meningkatkan profitabilitasnya selama masa pandemi dengan cara meningkatkan dan memperbaiki dalam area kredit serta dapat menekan biaya *overhead*. Perbankan juga dapat mengembangkan infrastruktur berbasis teknologi (IT) yang berguna dalam mempercepat implementasi inisiatif *digital banking* dan efisiensi proses.
2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham semasa pandemi Covid-19 di tahun 2020 dan 2021. Di saat pandemi Covid-19, kebijakan dividen tidak menjadi perhatian utama bagi investor maupun perusahaan dalam mencari keuntungan dalam pasar saham dikarenakan ketakutan akan kekurangan uang tunai jika terjadi hal tak terduga selama pandemi. Hal ini menyebabkan investor lebih memilih berinvestasi untuk jangka pendek dan meminimati capital gain dalam menghasilkan keuntungan.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini telah dibuat sesuai dengan ketentuan ilmiah, namun penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan seperti berikut.

1. Pada periode pengambilan sampel yang digunakan semasa pandemi Covid-19 hanya dari triwulan II – triwulan IV 2020 dan triwulan I – triwulan III 2021 yang dikarenakan data laporan keuangan triwulan akhir 2021 dan laporan keuangan 2022 perusahaan belum dirilis.
2. Kebijakan dividen kemungkinan tidak berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan adanya *time lag*.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran dari peneliti untuk praktis maupun peneliti selanjutnya sebagai berikut.

1. Saran praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini berguna dalam pengambilan keputusan di saat mengalami perubahan kondisi pasar. Di masa pandemi Covid-19 ROE ditemukan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Pada tahun 2021 uji deskriptif menunjukkan nilai rata-rata ROE dan harga saham mengalami kenaikan dibanding tahun 2020. Hal tersebut menjelaskan bahwa walaupun pada tahun 2021 terdapat lonjakan kasus Covid-19 tetapi perusahaan perbankan dapat mengoptimalkan nilai ROE-nya sehingga harga saham pun juga ikut meningkat. Kondisi pemulihan perbankan pada tahun 2021 tersebut ditunjang oleh kebijakan pemerintah dalam penetapan vaksinasi di Indonesia pada Januari 2021 (Kemenkes, 2021) demi menjaga stabilitas sistem keuangan di tengah pandemi Covid-19.

Berdasarkan hasil temuan ini, peneliti menyarankan jika terjadi kondisi serupa, manajemen perbankan sebaiknya mampu mempercepat pemulihan dari jatuhnya laba tersebut untuk meminimalkan dampak negatif akibat perubahan kondisi pasar terhadap permodalan dengan menerapkan strategi manajemen risiko pasar. Beberapa cara dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan perbankan semasa pandemi yaitu fokus dalam peningkatan dan perbaikan dalam area kredit serta dapat menekan biaya *overhead*. Perbankan juga dapat mengembangkan infrastruktur berbasis teknologi (IT) yang berguna dalam mempercepat implementasi inisiatif *digital banking* dan efisiensi proses.

- b. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan untuk mengambil keputusan ketika melakukan investasi saham, dengan mempertimbangkan profitabilitas yang diprosksikan menggunakan ROE

yang dapat memengaruhi harga saham di saat terjadinya guncangan akibat kondisi pandemi Covid-19 atau kondisi serupa di masa depan. Dengan mengetahui ROE yang dapat memengaruhi harga saham pada saat terjadinya suatu krisis global tersebut, investor dapat meminimalkan risiko investasi dengan menganalisis terlebih dahulu terhadap saham yang akan dibeli. Di saat pandemi Covid-19, kebijakan dividen tidak menjadi perhatian utama bagi investor maupun perusahaan dalam analisis fundamental pasar saham. Bagi perusahaan maupun investor dapat pertimbangan baru dalam memprioritaskan investasi jangka panjang. *Capital gain* dapat menjadi salah satu kegiatan yang dapat diterapkan.

2. Saran keilmuan

- a. Bagi calon peneliti selanjutnya dapat menambah faktor-faktor lain seperti ROA, CAR, dan faktor lainnya dalam bidang penelitian mengenai harga saham di saat pandemi Covid-19.
- b. Menggunakan ukuran rasio dalam mengukur kebijakan dividen sehingga menghasilkan data yang lebih akurat karena memiliki besaran.
- c. Menggunakan laporan keuangan bulanan bank.
- d. Menambah periode waktu penelitian dari awal pandemi hingga akhir pandemi Covid-19, jika telah memiliki laporan keuangan perusahaan dengan lengkap.

DAFTAR RUJUKAN

- Apriliyanti, V., Hermi., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201.
- Baker, H. K., Dewasiri, N. J., Yatiwelle Koralalage, W. B., & Azeez, A. A. (2019). Dividend policy determinants of Sri Lankan firms: a triangulation approach. *Managerial Finance*, 45(1), 2–20. <https://doi.org/10.1108/MF-03-2018-0096>.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2015). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. PT Rajagrafindo Persada, 1–239.

- Dewi, W. D. M. & Adiwibowo, S. A. (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.
- Fariantin, H. J. E. (2019). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi Tbk. *Journal.Unmasmataram*, 13(4), 136–145. <http://journal.unmasmataram.ca.id/index.php/GARA>.
- Ghozali, H. I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS25* (9 ed). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indra, J. (2021). *Penguatan Sistem Kesehatan dalam Pengendalian Covid-19*. Kementerian Kesehatan. <http://p2p.kemkes.go.id/penguatan-sistem-kesehatan-dalam-pengendalian-covid-19/>.
- Junaidi & Cipta, W. (2021). Pengaruh Return on Asset dan Return on Equity terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Scientia Journal: Jurnal Ilmiah*, 11(2), 189–198. http://113.212.163.133/index.php/scientia_journal/article/view/3357.
- Karaömer, Y. & Kakilli Acaravcý, S. (2021). The impact of Covid-19 outbreak on Borsa Istanbul: an event study method. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. <https://doi.org/10.1108/jeas-06-2020-0111>.
- Kemenkes. (2021). *Program Vaksinasi Covid-19 Mulai Dilakukan, Presiden Orang Pertama Penerima Suntikan Vaksin Covid-19*. Kementerian Kesehatan. <http://p2p.kemkes.go.id/program-vaksinasi-covid-19-mulai-dilakukan-presiden-orang-pertama-penerima-suntikan-vaksin-covid-19/>.
- Latifa, C. H. & Suryani, W. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham. *AKRUAL Jurnal Akuntansi*, 2(1), 20–42.
- Mangesti Rahayu, S. (2019). Mediation effects financial performance toward influences of corporate growth and assets utilization. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 68(5), 981–996. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0199>.
- Michael Spence. (1973). *Job Market Signalling*. *Geburtshilfe Und Frauenheilkunde*, 64(4), 419. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>.

- Narayanti, N. P. L. & Gayatri. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009–2018. *E-Jurnal Akuntansi*, 21(1), 1–9.
- Parveen, S., Satti, Z. W., Subhan, Q. A., Riaz, N., Baber, S. F., & Bashir, T. (2021). Examining investors' sentiments, behavioral biases and investment decisions during Covid-19 in the emerging stock market: a case of Pakistan stock market. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. <https://doi.org/10.1108/jeas-08-2020-0153>.
- Purwaningsih, S. (2020). The Effect of Profitability, Sales Growth and Dividend Policy on Stock Prices. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 13–21. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2020/v18i330284>.
- Putri, H. T. (2020). Covid 19 dan Harga Saham Perbankan di Indonesia. *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 6. <https://doi.org/10.33087/eksis.v11i1.178>.
- Sami, M. & Abdallah, W. (2021). Assessing the impact of dividend policy on the sustainability of distressed firms. *Journal of Modelling in Management, January*. <https://doi.org/10.1108/JM2-06-2020-0160>.
- Setyoningrum, E. (2020). Profitabilitas, Likuiditas, dan Harga Saham: Studi Empiris atas Instrumen Lq-45. *Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia*, 2(1), 1–18. <https://doi.org/10.37715/mapi.v2i1.1507>.
- Singh, N. P. & Tandon, A. (2019). The Effect of Dividend Policy on Stock Price: Evidence from the Indian Market. *Asia-Pacific Journal of Management Research and Innovation*, 15(1–2), 7–15. <https://doi.org/10.1177/2319510x19825729>.
- Tresnawati, A. F. S., Mardi, M. A., & Si, M. (2019). *The Influence of DER, ROE and EPS on Stock Prices in Financial Sector Companies Listed on the IDX in 2019. ii*.

