

Pengaruh *Financial Performance* Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Selama Masa Pandemi Pada Subsektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia

Kholilah Aprilianti¹, Isnurhadi², Shelfi Malinda³

^{1,2,3} Universitas Sriwijaya, Palembang, Indonesia

kholilahaprilianti@gmail.com¹, isnurhadi@unsri.ac.id², shelfimalinda@unsri.ac.id³

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of the Financial Performance projected by Return on Assets (ROA) and the Dividend Policy projected by the Dividend Payout Ratio (DPR) on Stock Prices. The research sample consisted of 12 transportation companies listed on the Indonesian Stock Exchange during the 2019-2021 pandemic. Secondary data in the form of financial statements were analyzed using multiple linear regression analysis. The results showed that Financial Performance had a significant positive effect on stock prices while dividend policy had no effect. Nonetheless, both variables affect stock prices together. This shows that the company's decision to distribute dividends or not, then it will not affect the stock prices directly.

Keywords : *financial performance, return on assets (roa), dividend policy, dividend payout ratio (dpr), stock price.*

ABSTRACT

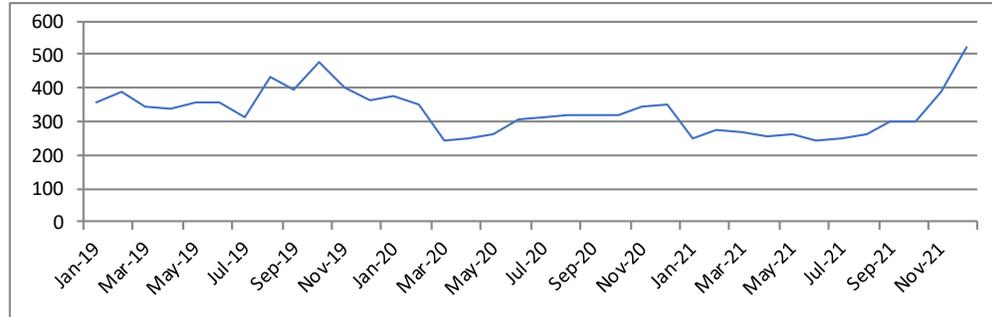
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Financial Performance* yang diproyeksikan oleh *Return on Assets* (ROA) dan Kebijakan Dividen yang diproyeksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham. Sampel penelitian terdiri dari 12 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi di tahun 2019-2021. Data sekunder berupa laporan keuangan yang dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Financial Performance* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh. Meskipun demikian, kedua variabel mempengaruhi harga saham bersama-sama. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan perusahaan untuk membagikan dividen atau tidak, maka tidak akan berpengaruh terhadap harga saham secara langsung.

Kata kunci : *financial performance, return on assets (roa), kebijakan dividen, dividend payout ratio (dpr), harga saham.*

PENDAHULUAN

Penurunan perekonomian akibat pandemi covid-19 mempengaruhi sektor investasi khususnya di pasar saham. Hal tersebut dapat terlihat dari pergerakan IHSG berfluktuatif dan secara rata-rata turun. Menurut (Hanoatubun, 2020) dengan kejadian wabah covid-19 memberikan efek melemahnya Indeks Harga Saham (IHSG) dan beberapa perusahaan mengalami kerugian. Menurut (Brigham & Houston, 2010) bahwa terdapat faktor internal dan eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham. *financial*

performance dan kebijakan dividen merupakan faktor internal yang dapat



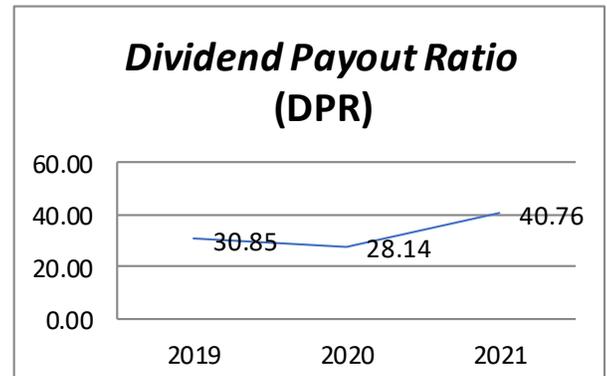
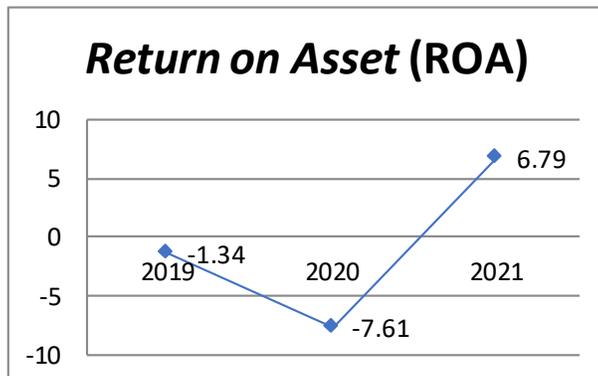
mempengaruhi harga saham tersebut. Hal ini dapat terlihat dari grafik di bawah ini.

Gambar 1 Rata-Rata Harga Saham Sub sektor Transportasi 2019-2021

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti)

Menurut (Nathanael & Panggabean, 2021) bahwa keputusan para investor dalam berinvestasi dengan melihat laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan yang mana laba ini merupakan cerminan *financial performance* perusahaan tersebut baik atau tidaknya sehingga sering dikaitkannya dengan harga saham. Menurut (Malinda et al., 2022) rasio pengukuran menggunakan *Return on Assets* (ROA) sangat penting bagi manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan.

Kemampuan perusahaan juga dapat terlihat dari pembayaran dividen ini karena perusahaan yang sehat dan memiliki keuangan yang baik mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan yang mana akan dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Hal ini sejalan dengan teori yang ditemukan oleh (Gordon, 1963) yaitu *Theory Bird In The Hand* yang menjelaskan bahwa investor lebih tertarik mendapatkan keuntungan dari berinvestasi pada saham yang membagikan dividen daripada imbal hasil dari investasi (*Capital gain*). Menurut (Isnurhadi et al., 2020) Pengukuran *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan bagian yang terintegrasi dengan keputusan pendanaan perusahaan. *Dividend Payout Ratio*



(DPR) yaitu rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen kas per saham dengan laba per saham.

Gambar 2 Rata-Rata *Return on Assets* (ROA) dan *Dividend payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Transportasi 2019-2021

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti)

Terlihat dari grafik diatas bahwa *financial performance* dan kebijakan dividen mengalami nilai yang berfluktuasi dimana pada tahun 2020 perusahaan transportasi mengalami penurunan yang sangat signifikan. Menurut (Novellino, 2020) Pemaparan dari ketua kamar dagang dan industri Indonesia bahwa *financial performance* perusahaan transportasi mengalami penurunan di saat pandemi dikarenakan akibat ditutupnya bandara, terminal serta stasiun di berbagai wilayah di Indonesia Menurut (Rohmah, 2020) penurunan *financial performance* diakibatkan karena turunnya jumlah penumpang transportasi penerbangan sebanyak 75%, serta penumpang angkutan laut dan darat mencapai 50% sehingga laba yang dihasilkan perusahaan mengalami penurunan dan pada akhirnya hal tersebut dapat menjadi penilai bagi investor dalam memutuskan berinvestasi dan menyebabkan perubahan pada harga saham. Menurut (Fitria et al., 2022) Peningkatan pada tahun 2021 disebabkan karena sudah tidak berlakunya lagi Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) serta perusahaan sudah mengurangi biaya operasional, meningkatkan penggunaan teknologi serta meningkatnya permintaan pada jasa transportasi.

Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan yang mengalami penurunan tentunya akan mempengaruhi kebijakan yang ada pada perusahaan, salah satunya kebijakan dividen. Menurut (Ulfah, 2021) Kepala riset Praus Capital yaitu Alfried Nainggolan mengatakan bahwa apabila keadaan makro ekonomi dan ketidakpastian likuiditas akan menjadi suatu pertimbangan ketika suatu perusahaan untuk membagikan keuntungannya kepada pemegang saham dengan membayarkan dividen sehingga berakibat penurunan harga saham perusahaan. Tahun 2020 nilai dividen mengalami penurunan yang sangat signifikan dikarenakan permintaan akan transportasi karena aktivitas mobilitas manusia menurun maka dari itu perusahaan harus mengurangi pengeluaran termasuk pembayaran dividen guna bisa bertahan di era sulit ini dan juga ada beberapa perusahaan yang baru *go public* di tahun tersebut sehingga tidak memungkinkan membagikan dividen. Peningkatan dividen di tahun 2021 hal ini disebabkan pemulihan peningkatan atas aktivitas mobilitas manusia yang mana hal ini bisa meningkatkan pendapatan perusahaan sehingga memungkinkan mengalokasikan anggaran untuk pembayaran dividen yang lebih tinggi.

Terdapat perbedaan hasil penelitian pengaruh *Financial Performance* yang diproyeksikan oleh *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham. (Mustika et al., 2022), (Ningrum, 2020), (Qorinawati & Santosa Adiwibowo, 2019), dan (Sajid, 2022) menunjukkan bahwa *Financial Performance* berpengaruh terhadap Harga Saham. Di sisi lainnya (Mustaqim, 2021), (Savitri & Pinem, 2022), (Pratama & Hasanuh, 2022), dan

(Dewi & Cahyono, 2022) menunjukkan bahwa *Financial Performance* tidak berpengaruh terhadap Harga saham.

Demikian juga halnya mengenai Kebijakan Dividen yang diproyeksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham. (Stify et al., 2021), (Anggeraini & Triana, 2023), (Anggriani et al., 2022) dan (Singh & Tandon, 2019) menunjukkan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham. Sementara penelitian lainnya (Latifah & Suryani, 2020), (Rahayu & Yani, 2021), (Badriah & Zainuddin, 2021) dan (Figli et al., 2022) tidak ada pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Berdasarkan fenomena empiris yang menunjukkan permasalahan pada harga saham perusahaan transportasi di Indonesia dan adanya tidak kekonsistenan hasil penelitian yang menganalisis pengaruh *Financial Performance* dan Kebijakan Dividen terhadap harga saham maka penelitian ini akan menganalisis lebih lanjut permasalahan tersebut.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian pada penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Dalam penelitian ini ruang lingkup permasalahan yang akan dibahas adalah *Financial Performance* yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) dan Kebijakan Dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi selama masa pandemi di Bursa Efek Indonesia. Jenis dan sumber data yaitu data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi serta data penelitian ini dapat diperoleh dari www.idx.co.id yang telah dipublikasikan laporan keuangan dan harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi periode 2019-2021. Populasi penelitian berjumlah 46 perusahaan transportasi dan jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan transportasi dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Dengan alat bantu SPSS 25. Namun sebelumnya dilakukan analisis statistik deskriptif yang mengukur dan menganalisis nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan maximum. Dilakukan uji normalitas dan uji asumsi klasik dengan melihat hasil uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1.1 Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini menggunakan variabel *Financial Performance* yang diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) dan Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel independen dan Harga saham sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan harga penutupan/*closing price*. Adapun hasil dari deskripsi nilai minimum, maximum, rata-rata dan standar deviasi dari semua variabel perusahaan sub sektor transportasi periode tahun 2019-2021 disajikan dalam tabel hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

Variabel yang diteliti	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	36	-11.64	25.14	6.1889	7.00508
DPR	36	-.56.72	208.26	30.8214	46.60877
Harga Saham	36	83	2190	508.58	456.954
Valid (listwise)	N 36				

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan hasil tabel diatas, dengan menampilkan data minimum, maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dengan jumlah (N) 36 dari semua variabel. Pengujian statistik deskriptif pada variabel *Financial Performance* yang diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) menunjukkan hasil nilai minimum yaitu -11.64 yang dimiliki oleh (SMDR) PT Samudera Indonesia Tbk. Untuk nilai maximumnya sebesar 25.14 yang mana nilai ini dimiliki oleh (SAPX) PT Satria Antaran Prima Tbk. Serta untuk nilai *mean* sebesar 6.1889 nilai standar deviasi di angka 7.00508 yang mana hal ini jumlahnya lebih besar dari nilai mean yang menunjukkan bahwa data bervariasi serta perusahaan transportasi selama masa pandemi dapat menghasilkan keuntungan yang efektif dengan cara pemanfaatan seluruh aset sebesar 6.1889.

Dari hasil data pengujian statistik deskriptif untuk variabel independen yaitu kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) didapatkan nilai minimum di angka -56.72 yang dimiliki oleh perusahaan (SMDR) PT Samudera Indonesia Tbk. Untuk nilai maximum dengan angka sebesar 208.26 yaitu dimiliki oleh (TPMA) perusahaan PT Trans Power Marine Tbk. Dengan nilai *mean* di angka 30.8214 nilai standar deviasi di angka 46.60877 yang artinya nilainya lebih besar dari pada nilai *mean* sehingga data yang dihasilkan tingkat akurasi jauh dari mean atau data bervariasi serta menunjukkan bahwa perusahaan transportasi efektif dalam pembagian dividen apabila telah menyentuh angka 30.8214.

Dari hasil data statistik deskriptif untuk variabel dependen bahwa nilai minimum dari harga saham yang diukur dengan harga penutupan/*closing price* yaitu di angka 83 yang dimiliki oleh perusahaan (JAYA) PT Armada Berjaya Trans Tbk. Serta untuk nilai maximumnya di angka 2.190 yang merupakan milik perusahaan (SAPX) PT Satria Antaran Prima Tbk. Untuk nilai *mean* yaitu 508.58 dengan nilai standar deviasi yang lebih kecil di angka 456.954 yang artinya data berkelompok atau kurang bervariasi, maka dapat dikatakan semakin mendekati dengan nilai *mean*.

Dari hasil uji analisis deskriptif ini dapat terlihat nilai *Financial Performance* yang diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) terbesar dimiliki oleh perusahaan (SAPX) Satria antaran prima Tbk yang mana juga terlihat harga saham

terbesar dimiliki oleh perusahaan ini sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hal ini mendukung hipotesis mengenai *Financial Performance* yang diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham selama masa pandemi pada subsektor transportasi di bursa efek Indonesia. Serta dengan melihat nilai minimum dan maksimumnya dari kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memperlihatkan tidak adanya pengaruh terhadap harga saham dikarenakan walaupun perusahaan membagikan dividen dengan jumlah yang besar dibandingkan perusahaan transportasi lainnya tetapi harga saham yang terbesar dimiliki oleh perusahaan yang memiliki *Return On Assets* (ROA) yang tinggi.

UJI ASUMSI KLASIK

UJI NORMALITAS

Pada uji menggunakan uji statistik non parametric *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil yang didapat pada penelitian ini berdistribusi normal karena nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) bernilai 0.103 yang artinya nilai ini telah melewati angka yang telah ditetapkan yaitu >0.05 .

UJI MULTIKOLINEARITAS

Uji ini akan melihat nilai *Tolerance* dan VIF. Berdasarkan dari hasil uji multikolinearitas nilai *tolerance* yaitu >0.10 dan nilai dari VIF <10 , maka hasil tersebut membuktikan bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas. Hal ini dapat terlihat pada nilai *tolerance* variabel ROA sebesar 1.000 dan nilai *tolerance* pada variabel DPR sebesar 1.000 serta nilai VIF dari variabel ROA sebesar 1.000 dan nilai VIF dari variabel DPR sebesar 1.000

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Uji ini dikatakan baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan dari hasil gambar maka dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar dengan tidak jelas, tidak bergelombang, tidak melebar maupun tidak menyempit dibawah dan diatas pada sumbu Y di angka 0 maka penelitian model regresi ini dapat dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

UJI AUTOKORELASI

Model regresi layak untuk digunakan apabila tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan dari hasil Tabel maka hasil menunjukkan $du < d < 4-du = 1.587 < 1.767 < 2.413$ yang artinya model regresi pada penelitian ini tidak adanya autokorelasi atau dapat dikatakan layak untuk dipakai.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Tabel 2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized B
1 (Constant)	296.499
ROA	32.923
DPR	0.270

Sumber: Data diolah peneliti

Hasil perhitungan regresi linier berganda maka didapatkan persamaan yaitu :

$$Y=296.499 + 32.923_{(ROA)} + 0.270_{(DPR)} + e$$

Dari hasil regresi linier berganda maka dapat dijelaskan sebagai berikut dengan mengasumsikan bernilai nol pada variabel lainnya

1. Nilai konstan dari persamaan regresi linier berganda yaitu 296.499 maka dapat diartikan bahwa *Financial Performance* yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) bernilai nol maka harga saham senilai 296.499.
2. Nilai koefisien *Financial Performance* yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) ialah 32.923 yang artinya setiap adanya perubahan satu persen *Return On Asset* (ROA) maka harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 32.923 dengan mengasumsikan variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) ialah 0.270 yang artinya setiap adanya perubahan satu persen *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.270 dengan mengasumsikan variabel lain tetap.

UJI KESESUAIAN MODEL

UJI F

Tabel 3 Uji F (Overall Significance Test)

Model		Sum Of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	1870345.687	2	935172.844	5.675	.008 ^b
	Residual	5437885.063	33	164784.396		
	Total	7308230.750	35			

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan dari hasil diatas maka dapat dijelaskan bahwa nilai signifikansinya 0.008 yang diartikan bahwa nilai dari signifikansinya <0.05 sehingga bisa diambil kesimpulan bahwa *Financial Performance* yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

UJI Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.506 ^a	.256	.211	405.936	1.765

Sumber: Data diolah peneliti

Dari penelitian ini menjelaskan bahwa angka koefisien determinasi (R^2) bernilai 0.256 yaitu 25,6 %, sehingga dapat diartikan bahwa 25,6 % dari variabel harga saham dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen yaitu *Financial Performance* yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Serta sisa dari nilai (R^2) sebesar 0.744 atau 74,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

UJI HIPOTESIS

UJI T

Tabel 5 Uji T (Partial Individu Test)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized B	Coefficients std. Error	T	Sig
1	(Constant)	296.449	101.122	2.932	.006
	ROA	32.923	9.796	3.361	.002
	DPR	0.270	1.472	0.184	.855

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan dari hasil Tabel di atas maka dapat dijelaskan bahwa uji hipotesis T dan dikaitkan dengan hipotesis sebagai berikut :

1. Pengaruh *Financial Performance* yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham

Pada tabel bahwa nilai t hitung yang didapatkan yaitu 3.361 dengan nilai signifikannya 0.002 yang maka angka tersebut < 0.05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, Maka H1 dapat diterima

2. Pengaruh kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham

Dari hasil tabel bahwa nilai t hitung yang didapatkan yaitu 0.184 dengan nilai signifikannya 0.855 yang berarti nilainya > 0.05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Maka H2 ditolak.

Pengaruh *Financial Performance* terhadap Harga Saham (Hipotesis 1)

Pada penelitian ini menunjukkan hasil yang selaras dengan hipotesis pertama yaitu *Financial Performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat diartikan juga terdapat hubungan yang searah antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil ini juga memperlihatkan bahwa baik atau tidaknya *Financial Performance* perusahaan pada rasio profitabilitasnya yang diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA) dapat memiliki pengaruh terhadap harga saham dikarenakan investor masih melihat laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Menurut (Nathanael & Panggabean, 2021) Berpengaruhnya *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham dapat memperlihatkan bahwa investor akan melihat laba yang dihasilkan perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini juga disampaikan oleh (Zhang & Liu, 2021) bahwa meskipun pada masa pandemi terjadi ketidakpastian di pasar saham, namun para investor masih memperhatikan indikator fundamental perusahaan seperti *Return On Asset* (ROA). Hal ini karena *Return on Asset* (ROA) merupakan indikator penting dari profitabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan. (Sutedjo, 2019) Semakin tinggi nilai dari *Return on Asset* (ROA) dapat juga memperlihatkan bahwa *Financial Performance* perusahaan semakin membaik, namun sebaliknya apabila nilai dari *Return on Asset* (ROA) rendah maka dapat memperlihatkan bahwa *Financial Performance* perusahaan dalam keadaan kurang baik, sehingga hal ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

Menurut (Wu et al., 2019) *Return on Asset* (ROA) yang tinggi memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, karena hal itu menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan asetnya secara efisien dan efektif untuk menghasilkan keuntungan. Namun, jika *Return On Asset* (ROA) perusahaan rendah, hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak menggunakan asetnya secara efisien dan efektif untuk menghasilkan keuntungan, sehingga menurunkan harga saham perusahaan.

Return on Asset (ROA) yang tinggi akan dapat menjadi daya tarik bagi investor serta dapat menjadikan perusahaan tersebut banyak diminati bagi investor karena tingkat pengembalian yang akan diterima semakin besar. Semakin meningkatnya daya tarik investor ini juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini juga didukung oleh (Nirmala et al., 2011) bahwa apabila perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang semakin tinggi maka kemampuan perusahaan dalam pengoperasian akan menjadi lebih baik lagi sehingga hal ini dapat menstimulus terjadinya peningkatan harga saham perusahaan di pasar saham. Menurut (Andelilin, 2001) bahwa kinerja perusahaan dikatakan dalam keadaan baik apabila rasio *Return on Asset* (ROA) yang dihasilkan semakin tinggi, dengan demikian perusahaan bisa mengoptimalkan aktiva yang dimiliki sehingga bisa menarik para investor untuk dapat berinvestasi pada saham tersebut dan menyebabkan kenaikan pada harga sahamnya.

Hal ini sejalan dengan teori sinyal atau *signaling theory* yang menyebutkan bahwa apabila perusahaan memberikan informasi yang baik maka hal tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dalam hal ini apabila nilai dari *Return on Asset* (ROA) yang tinggi maka akan menjadi sinyal positif serta menunjukkan perusahaan tersebut memiliki prospek perusahaan yang bagus sehingga bisa menyebabkan respons yang positif oleh investor atas sinyal tersebut yang menyebabkan permintaan akan saham perusahaan mengalami peningkatan, namun apabila sinyal negatif yang terdengar oleh para investor yakni *Return on Asset* (ROA) yang rendah maka hal tersebut merupakan tanda bahwa perusahaan dalam keadaan yang kurang baik sehingga para investor cenderung kurang tertarik pada perusahaan tersebut yang dapat mengakibatkan harga saham mengalami penurunan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mustika et al., 2022) (Qorinawati & Santosa Adiwibowo, 2019) dan (Ningrum, 2020) yang menyatakan bahwa *Financial Performance* yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham, namun berbeda penelitian oleh (Tafanazila & Azib, 2022) dan (Mustaqim, 2021) yang menyatakan bahwa *Financial Performance* yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis pertama pada penelitian ini dengan variabel "*Financial Performance* yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham", Diterima.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Hipotesis 2)

Pada penelitian ini bahwa hasil penelitian yang berbeda dari hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham selama masa pandemi pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia dikarenakan kebijakan dividen tidak dijadikan suatu pertimbangan oleh investor dalam berinvestasi. Menurut (Alam, 2021) selama pandemi Covid-19, *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak menjadi salah satu sinyal yang positif oleh para investor dalam penentuan keputusan berinvestasi saham. Menurut (Rahayu & Yani, 2021) bahwa para investor memilih tren yang terjadi di pasar untuk mereka ikuti, karena tren yang terjadi di pasaran tidak merespons kebijakan dividen hal inilah yang menyebabkan dividen tidak mempengaruhi saham.

Pembagian jumlah pembagian dividen yang berfluktuasi juga menjadi penyebabnya, sehingga para investor tidak memberikan reaksi atas keputusan perusahaan untuk membagikan dividen serta tidak juga memberikan efek kemakmuran kepada pemegang saham sehingga hal ini menyebabkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Menurut (Sudana, 2011) Perusahaan yang melakukan pembayaran dividen secara stabil maka hal tersebut mencerminkan bahwa

kondisi perusahaan dalam keadaan stabil, namun ketika pembayaran dividen yang berfluktuasi mencerminkan kondisi perusahaan dalam keadaan kurang baik atau tidak stabil sehingga bisa menimbulkan kecemasan bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang tidak menyebabkannya berpengaruh terhadap harga saham

Hal ini sejalan dengan teori keagenan (*Agency Theory*) yang menjelaskan bahwa dalam teori terdapat konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*. Dalam hal ini *principal* ingin mendapatkan keuntungan yang maksimal atas investasi yang telah ditanamnya sedangkan *agent* menginginkan keuntungan yang optimal untuk diri sendiri. Pada konteks kebijakan dividen ini, teori keagenan (*Agency Theory*) dapat menjadi berhubungan karena *agent* memiliki wewenang yang lebih besar mengenai pengambilan keputusan dan informasi yang lebih sehingga *agent* dapat mengambil keputusan tentang jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Dalam hal ini *agent* menginginkan mempertahankan besaran keuntungan pada perusahaan agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan, tentunya hal ini berbeda dengan keinginan *principal* yang menginginkan penerimaan jumlah dividen yang banyak agar dapat memperoleh keuntungan langsung. Hal inilah menyebabkan kebijakan yang diambil perusahaan mengenai pembagian dividen tidak mempengaruhi para investor untuk berinvestasi sehingga tidak mempengaruhi harga saham.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh beberapa teori kebijakan diantaranya: 1) Teori dividen tidak relevan (*Dividend Irrelevance Theory*) yang menyatakan bahwa keputusan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham tidaklah memberikan efek terhadap nilai perusahaan sehingga hal tersebut tidak bisa menjadi daya tarik untuk investor berinvestasi yang mana pada akhirnya tidak dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. 2) Teori dividen residual menyatakan bahwa perusahaan harus memenuhi kebutuhan investasi yang diperlukan terlebih dahulu, kemudian baru mempertimbangkan untuk membayar dividen. Kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham karena keputusan pembayaran dividen diambil setelah mempertimbangkan kebutuhan investasi yang harus dipenuhi. Pada teori residual, perusahaan akan mempertimbangkan opsi terbaik untuk mengalokasikan dana kasnya, apakah untuk investasi dalam bisnis, untuk membiayai proyek baru, atau untuk membayar dividen. Jika perusahaan memiliki proyek-proyek yang menguntungkan dan memerlukan pendanaan, maka dana kas akan dialokasikan untuk investasi tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan sudah memenuhi semua kebutuhan investasi dan masih memiliki surplus kas, barulah perusahaan akan mempertimbangkan untuk membayar dividen. Dalam situasi ini, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham secara langsung karena keputusan pembayaran dividen diambil setelah mempertimbangkan kebutuhan investasi yang harus dipenuhi

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu & Yani, 2021) (Latifah & Suryani, 2020) dan (Badriah & Zainuddin, 2021) yang menyatakan kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh

terhadap harga saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan (Stify et al., 2021) dan (Anggeraini & Triana, 2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis kedua pada penelitian ini dengan variabel “Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham”, Ditolak

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

1. Pada penelitian ini *Financial Performance* yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham selama masa pandemi pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia.
2. Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham selama masa pandemi pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia.
3. Variabel *Financial Performance* yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang diukur secara bersama-sama menunjukkan hasil bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham selama masa pandemi pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia.

SARAN

1. Variabel *Financial Performance* dapat menjadi salah satu alat analisa untuk investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada saham perusahaan dengan begitu dapat diharapkan investor mendapatkan laba atas investasinya. Sedangkan kebijakan dividen disarankan agar investor yang ingin berinvestasi pada saham ini sebaiknya tidak melihat dari sisi dividen karena dibuktikan pada penelitian ini bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan memiliki persentase yang kecil terhadap perubahan harga saham. Dengan begitu diharapkan para investor tidak salah pilih perusahaan dalam berinvestasi.
2. Pada penelitian ini menggunakan 2 variabel bebas yaitu *Financial Performance* dan Kebijakan Dividen terhadap harga saham diharapkan untuk peneliti selanjutnya menambahkan lagi variabel penelitian karena terdapat banyak faktor lain yang mungkin dapat memiliki pengaruh yang besar terhadap harga saham seperti pengelolaan operasional perusahaan yang terlihat dari nilai likuiditas (*Current Ratio*), leverage (*Debt to Equity Ratio*), dan faktor makro ekonomi seperti nilai inflasi.
3. Penelitian selanjutnya menambah jumlah perusahaan dan tahun pengamatan.

KETERBATASAN PENELITIAN

1. Pada penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen yaitu yaitu *Financial Performance* dan Kebijakan Dividen.
2. Pada penelitian ini hanya menggunakan perusahaan subsektor transportasi sejumlah 12 selama 3 tahun periode yaitu 2019 sampai 2021

DAFTAR PUSTAKA

- Alam, S. S. (2021). The impact of Covid-19 Pandemic on Stock Prices: Evidence from the US Stock Market. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 26(51), 1-10.
- Andelilin, E. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: *BPFE*.
- Anggeraini, F., & Triana, W. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal on Education*, 5(2), 5063-5076.
- Anggriani, N., Hermi, & Kurniawan, T. (2022). Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Harga Saham. *11*, 363-370.
- Badriah, N., & Zainuddin, Z. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Sahamnya Diperjualbelikan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019). *Jurnal Ekonomi Bisnis (JEB)*, 27(2), 671-686.
- Brigham, E. F., & Houston, J. . (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, P. M., & Cahyono, K. E. (2022). Pengaruh *Financial Performance*, *Financial Distress* Dan Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*, 11(3).
- Figli, Z., Fauzi, A., & Sumiati, A. (2022). *Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Dan Non-Primer Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020*. 2(1), 107-124.
- Gordon, M. J. (1963). *Optimal Investment and Financing Policy*. *Journal of Finance*, 18(2), 164-271.
- Hanoatubun, S. (2020). Dampak Covid - 19 Terhadap Prekonomian Indonesia. *EduPsyCouns: Journal of Education, Psychology and Counseling*, 2(1), 146-153.
- Isnurhadi, Nurhikmawaty, D., Widiyanti, M., & Yuliani, Y. (2020). the Effect of Debt To

- Equity Ratio and Return on Equity on Stock Return With Dividend Policy As Intervening Variables in Subsectors Property and Real Estate on Bei. *Edunomic Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 8(2), 72.
- Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31-44.
- Malinda, S., Azmi, A., Adam, M., & Widiyanti, M. (2022). Impact of US dollar exchange rate and inflation on profitability. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 9(1), 131-137.
- Mustaqim, M. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham di Musim Pandemi (Study pada Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI). *Greenomika*, 3(1), 15-21.
- Mustika, D. I., Djatnika, D., & Setiawan, S. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Variabel Makroekonomi terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(2), 351-362.
- Nathanael, R. F., & Panggabean, R. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Leverage Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 17(2), 175-200.
- Ningrum, M. D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga saham. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 9(1), 270.
- Nirmala, P. S., Sanju, P., & Ramachandran, M. (2011). Determinants of share prices in India. *Emerging Trends in Economics and Management Sciences*, 2, 124-130.
- Novellino, A. (2020). "Pendapatan Sektor Transportasi Anjlok 50 Persen karena Corona" selengkapnya di sini. CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/pendapatan-sektor-transportasi-anjlok-50-persen-karena-corona>. diakses pada 19 agustus 2022
- Pratama, R. A., & Hasanuh, N. (2022). Analysis Of The Effect Of Financial Performance During The Covid 19 Pandemic On Stock Prices In Manufacturing Industry Companies In Multiple Industry Sectors In Automotive And Components Subsectors Listed On The IDX 2019-2021. *Journal of Economic, Business and*

Accounting, 6(1), 698–725.

- Qorinawati, V., & Santosa Adiwibowo, A. (2019). Pengaruh Keuangan Terhadap Harga Saham pada Emiten yang Konsisten Masuk dalam Indeks LQ45 Tahun 2015-2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(1), 1–11.
- Rahayu, P., & Yani, A. (2021). Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Gorontalo Accounting Journal*, 4(2), 184.
- Rohmah, S. N. (2020). *Adakah Peluang Bisnis di Tengah Kelesuan Perekonomian Akibat Pandemi Corona?* 4(1), 63–74.
- Sajid, M. A. (2022). *Effect of Investment and Financial performance on Stock price Introduction Effect of Investment and Financial performance on Stock price. September.*
- Savitri, A., & Pinem, D. B. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham : Studi pada Perusahaan yang Secara Konsisten Terdaftar sebagai Indeks LQ45 Selama 2020- 2021 (The Effect of Financial Performance and Market Value on Stock Prices : Studies on Companies that. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen (Sakman)*, 2(1), 59–70.
- 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(2), 7–15.
- Stify, Oktavia, M., Saphira, V., & Sinaga, A. N. (2021). Pengaruh Inflasi, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Infrastruktur, Utility dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Costing*, 5(1), 634–659.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sutedjo, B. (2019). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return on Asset (ROA) pada Perusahaan Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Tafanazila, M., & Azib. (2022). Bandung Conference Series: Business and Management

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Selama Pandemi Covid-19.
Business and Management, 2(1), 194–200.

Ulfah, F. U. (2021). *Tahun 2020, Kucuran Cuan Dividen Emiten Tak Lagi Deras*.
Bisnis.Com. <https://m.bisnis.com/amp/read/20210407/192/1377604/tahun-2020-kucuran-cuan-dividen-emiten-tak-lagi-deras>.diakses pada 21 Agustus 2022

Wu, S., Liu, M., & Lin, J. (2019). An empirical analysis of the impact of return on assets on stock price: Evidence from China. *Journal of Accounting and Finance*, 19(4), 128–134.

Zhang, Y., & Liu, Y. (2021). *An Empirical Study on the Impact of COVID-19 on Stock Prices of Listed Companies in China*. *Journal of Risk Analysis and Crisis Response*, 11(2), 94–104.