

PERAN MEDIASI HARGA SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA BANK UMUM KONVENSIONAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.

Mario Setyawan Putra Larung

Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti

Penulis Korespondensi : mariolarung0710@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of dividend policy and earnings per share on firm value with stock prices as a mediating variable in conventional commercial banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling technique for this research uses a purposive sampling technique, where the financial report data has been audited and published on the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id) for the last three years (2020-2022). The data analysis technique used in this study is Structural Equation Modeling (SEM) with the Partial Least Square (PLS) approach. The results of the research conducted at conventional commercial banks concluded that direct hypothesis testing of the dividend policy variable did not have a positive and significant effect on the stock price variable or firm value variable. Meanwhile, the earnings per share variable has a positive and significant effect on the stock price variable and the company value variable. Then the indirect or mediation test shows that the stock price variable is not able to mediate the effect of dividend policy on firm value, while stock prices are able to mediate the effect of earnings per share on firm value.

Keywords: Dividend Policy, Earnings Per Share, Stock Price, and Company Value

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, dan *earnings per share* terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel mediasi pada bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana data laporan keuangannya telah diaudit dan *publish* pada *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) selama tiga tahun terakhir (2020-2022). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Modelling* (SEM) dengan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). Hasil dari penelitian yang dilakukan pada bank umum konvensional diperoleh kesimpulan bahwa pengujian hipotesis secara langsung variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel harga saham maupun variabel nilai perusahaan. Sementara itu variabel *earnings per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel harga saham maupun variabel nilai perusahaan. Kemudian pengujian secara tidak langsung atau mediasi diperoleh bahwa variabel harga saham tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sementara harga saham mampu memediasi pengaruh *earnings per share* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, *Earnings Per Share*, Harga Saham, dan Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam persaingan bisnis yang semakin ketat di Indonesia, berbagai jenis usaha dituntut untuk berkembang dan bersaing. Salah satu tantangan yang dihadapi adalah mencari sumber dana untuk membiayai kegiatan operasional. Perusahaan bisa mendapatkan dana dari modal sendiri atau dari sumber dana eksternal seperti saham baru atau pinjaman. Pilihan sumber dana ini penting karena dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan.

Fleksibilitas perusahaan dalam tumbuh dan berkembang sangat tergantung pada tambahan modal. Investor akan menganalisis kinerja keuangan perusahaan untuk menentukan apakah perusahaan layak untuk diinvestasikan. Tujuan manajemen keuangan adalah memastikan perusahaan menghasilkan uang, dan semakin tinggi pasar saham perusahaan, semakin berhasil perusahaan tersebut.

Bank juga membutuhkan tambahan dana dan berperan dalam menghimpun dana dari masyarakat melalui tabungan dan memberikannya kepada masyarakat melalui kredit. Bank harus memenuhi prinsip kehati-hatian untuk meminimalkan risiko usaha operasional dan menjaga profitabilitas yang tinggi.

Keputusan perusahaan apakah akan membagikan dividen atau menahan laba merupakan kebijakan penting. Rasio Dividend Payout Ratio (DPR) digunakan untuk menentukan seberapa besar laba yang dibagikan sebagai dividen. Keputusan ini dapat mempengaruhi cadangan modal perusahaan dan pengembangan bisnis.

Profitabilitas perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Investor menggunakan profitabilitas untuk mengukur keuntungan yang bisa didapatkan dari investasi. Jika perusahaan menghasilkan keuntungan, investor akan membeli lebih banyak saham, yang berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan.

Variabel EPS (Earning Per Share) juga mempengaruhi nilai perusahaan. Investor tertarik pada perusahaan dengan EPS tinggi karena laba yang lebih besar akan diterima pemegang saham. EPS juga memberikan gambaran prospek laba masa depan.

Harga saham dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan dan juga kebijakan dividen dan EPS. Harga saham yang tinggi menunjukkan keberhasilan perusahaan dan menarik minat investor. Riset sebelumnya menemukan pengaruh yang berbeda antara kebijakan dividen dan EPS terhadap nilai perusahaan.

Harga saham menjadi variabel mediasi yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penawaran dan permintaan saham ditentukan oleh kinerja perusahaan dan industri tempatnya beroperasi. Harga saham yang naik menunjukkan keberhasilan perusahaan.

Dalam penelitian selanjutnya, akan diteliti faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan mengambil judul " Peran Mediasi Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) dan Hipotesis

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan memiliki motivasi untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Hal ini disebabkan oleh adanya asimetri informasi antara perusahaan (internal) dan pihak luar (eksternal), di mana perusahaan memiliki pengetahuan yang lebih luas mengenai perusahaan dan prospek masa depannya daripada investor dan kreditor. Kurangnya informasi bagi pihak eksternal menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan penawaran harga rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal.

Pengertian Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Tujuan Nilai Perusahaan

Irnawati (2019) meningkatkan nilai perusahaan sangatlah penting bagi sebuah organisasi, karena meningkatkan nilai perusahaan berarti meningkatkan tujuan utama organisasi yaitu menciptakan keuntungan atau profit. Alasannya adalah ketika nilai perusahaan naik, perusahaan akan menjadi lebih menguntungkan dan menawarkan keuntungan bagi manajemen dan karyawannya.

Penentuan Nilai Perusahaan

Selain kapasitas untuk menghasilkan arus kas, karakteristik operasional dan keuangan perusahaan juga berperan dalam menentukan nilainya. Seperti yang ditunjukkan oleh Keown, et al (2000) menyatakan bahwa terdapat beberapa pilihan untuk mengevaluasi perusahaan antara lain:

1. *Price Book Value*
Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan pada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.
2. Nilai Buku
Secara sederhana bisa dihitung dengan cara membagi selisih antara total aktiva dengan total hutang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku tidak menghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena didasarkan pada data historis yang ada di dalam perusahaan.
3. *Price Earning Ratio*
Price Earning Ratio merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara biaya saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh investor.
4. *Enterprise Value*
Gagasan ini, yang juga dikenal sebagai "nilai perusahaan", penting bagi investor karena nilai perusahaan menunjukkan seberapa besar nilai pasar terhadap perusahaan secara keseluruhan. Hal ini karena faktor-faktor yang tidak termasuk dalam kapitalisasi pasar perusahaan juga termasuk dalam perhitungan nilai perusahaan.

5. *Price Earning ratio Method*

Opsi ini memerlukan informasi tentang proyeksi laba masa depan perusahaan, pengembalian yang diharapkan untuk investasi nilai, laba yang diharapkan dari spekulasi dan persentase perolehan biaya yang sebenarnya dan kemudian dibandingkan dengan rata-rata industri.

6. *Discounted cash flow Approach*

Penilaian selanjutnya dengan membandingkan arus kas yang diharapkan dengan nilai pasar perusahaan dengan mendiskonto-kannya.

7. Nilai *Appraisal*

Nilai *appraisal* suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan *appraisal independent*. Biaya penempatan sering dikaitkan dengan nilai ini. Ketika dikombinasikan dengan metode penelitian lainnya, nilai penilaian akan berguna.

8. Nilai Pasar Saham

Metode untuk menentukan kekayaan bersih perusahaan adalah nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam kutipan pasar modal.

Pembayaran Dividen

Arifin (2018:99), menjelaskan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi dividen. Misalnya, arus kas perusahaan dan kebutuhan investasi dapat berfluktuasi dengan sangat pesat sehingga kesulitan untuk menentukan dividen tetap yang jumlahnya tinggi. Di sisi lain, kemungkinan perusahaan ingin membayar dividen untuk menyalurkan dana yang tidak dapat digunakan sebagai reinvestasi. Dalam situasi seperti ini, pemimpin perusahaan dapat memutuskan untuk menjaga dividen tetap rendah, sedemikian rendah sehingga perusahaan dapat membayarnya di tahun-tahun ketika laba rendah atau ketika banyak uang perlu diinvestasikan kembali dan menambahkan lebih banyak dividen di tahun-tahun ketika lebih banyak uang masuk.

Earning Per Share (EPS)

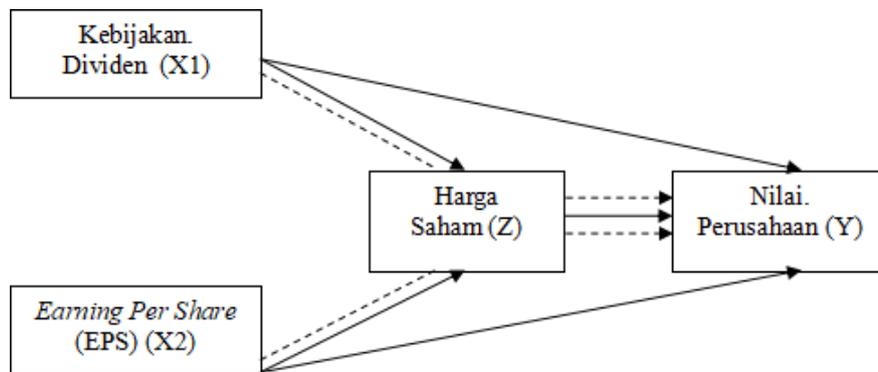
Jogiyanto (2003) menyatakan bahwa *Earning per Share (EPS)* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. *Earning per Share (EPS)* dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. *Earning per Share (EPS)* juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan. Hasil yang lain menyatakan bahwa informasi terpenting bagi investor dan analisis sekuritas adalah laba per lembar saham.

Pada akhirnya, jika sebuah organisasi memiliki keinginan untuk bekerja dengan bantuan pemerintah dari investornya, ia harus berkonsentrasi pada laba per saham (*Earning Per Share*), sehingga jika laba per saham organisasi tidak sesuai dengan asumsi investornya, keadaan saat ini akan mempengaruhi rendahnya biaya penawaran. Seperti yang dapat dilihat dari penjelasan sebelumnya, hubungan antara harga saham dan laba per saham sangat erat.

Harga Saham

Harga saham, menurut Hartono (2010), adalah harga suatu saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh mekanisme pasar berupa permintaan dan penawaran saham tersebut. Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas dan tingkat return yang disyaratkan investor. Harga saham turut mencerminkan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan di masa depan yang mana berpengaruh pada nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Harga saham berubah dari waktu ke waktu seiring dengan perubahan kondisi dan informasi baru yang

diperoleh investor tentang prospek perusahaan. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai dari perusahaan itu sendiri (Permatasari, Suratna, and Sugiarto 2019).



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Keterangan:

- ▼ : Pengaruh langsung
- ▼ : Pengaruh tidak langsung (mediasi)

HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis merupakan suatu jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian yang mana kebenarannya masih perlu harus diuji. Berdasarkan deskripsi teori dan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan di atas, maka hipotesis dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bank Umum Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Bank Umum Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan harga saham pada Bank Umum Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham Bank Umum Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Harga saham berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bank Umum Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Harga saham berpengaruh signifikan dalam memediasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada Bank Umum Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Harga saham berpengaruh signifikan dalam memediasi pengaruh *earning per share* terhadap nilai perusahaan pada Bank Umum Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Data dalam penelitian ini merupakan jenis data sekunder, di mana pengumpulan data dalam penelitian ini diambil tidak secara langsung melainkan melalui metode arsip atau dokumentasi.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan (*annual report*) selama periode 2020-2022 untuk memperoleh data keuangan perusahaan seperti laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, aset, jumlah saham beredar dan harga saham dari setiap perusahaan yang ada. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah Bank Umum Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 sampai tahun 2022. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan purposive sampling method, yaitu metode pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu.

Tabel 1.
Pengukuran Variabel Penelitian

No	Varibel	Indikator Pengukuran	Skala
1	Kebijakan Dividen (Patrisia, Linda, and Yulianti 2022)	$DPR = \frac{\text{Laba per lembar saham}}{\text{laba per saham}}$	Rasio
2	<i>Earning Per Share</i> (Putri 2018)	$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$	Rasio
3	Harga Saham (Ilahiyah 2021)	Harga saham (<i>Closing Price</i>)	Rasio
4	Nilai Perusahaan (Rahma and Bawamenewi 2018)	$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$	Rasio

Sumber: Data Diolah 2023

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	N.	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
DPR	132	11.254	0	0	614.907	64.594
EPS	132	99.837	15.175	-133.898	1158.79	204.7
CP	132	2308.515	770	50	33850	4631.994
PBV	132	2.598	1.205	0.158	37.881	4.729

Sumber: Data diolah

Tabel 2 menampilkan 132 data objek yang diteliti dan memberikan informasi mengenai nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari setiap variabel yang saling mempengaruhi. Variabel nilai perusahaan (Y) yang diukur dengan Price to Book Value (PBV) menunjukkan harga saham yang berkisar antara 0,158 hingga 37,811. Rata-rata nilai perusahaan adalah 2,598, menandakan sebagian besar bank memiliki harga saham yang cukup mahal. Kebijakan dividen (X1) yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai minimum 0,000, menunjukkan beberapa bank tidak membayar dividen, sementara nilai maksimumnya adalah 614,907, menandakan adanya bank yang membayar dividen secara besar-besaran. Earning per share (EPS) (X2) memiliki nilai minimum -133,898, menunjukkan kerugian perusahaan, dan nilai maksimum 1158,790, menunjukkan

laba per lembar saham yang tinggi. Harga saham (Z) dalam penelitian ini berkisar antara Rp. 50 hingga Rp. 33.850, dengan rata-rata harga saham sebesar Rp. 2.308,515. Secara keseluruhan, statistik deskriptif ini memberikan gambaran mengenai karakteristik dan perbedaan dari masing-masing variabel yang diteliti.

Tabel 3
Hasil Analisis *Outer Loading* (measurement model)

	Kebijakan Dividen	<i>Earning Per Share</i>	Nilai Perusahaan	Harga Saham
DPR	1.000			
EPS		1.000		
PBV			1.000	
CP				1.000

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa *outer loading* yang dihasilkan dari variabel kebijakan dividen (X1), *earning per share* (X2), nilai perusahaan (Y), dan harga saham (Z) adalah 1,000 yang artinya lebih besar dari *rule of thumb* 0,7 sehingga dapat disimpulkan bahwa indikator-indikator variabel dapat dipertahankan dan digunakan untuk penelitian.

Tabel 4
Discriminant Validity Cross Loading

	Kebijakan Dividen	<i>Earning Per Share</i>	Nilai Perusahaan	Harga Saham
DPR	1.000	-0.096	0.070	-0.028
EPS	-0.096	1.000	-0.057	0.759
PBV	0.070	-0.057	1.000	0.295
CP	-0.028	0.759	0.295	1.000

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4 di atas menunjukkan bahwa nilai *cross loading* atau korelasi untuk setiap variabel laten, konstruk dengan indikator dari masing-masing variabel laten memiliki nilai *cross loading* lebih tinggi dibandingkan dengan *cross loading* (korelasi) dari konstruk lain dengan indikator-indikatornya dalam blok yang sama. Sehingga variabel laten (konstruk) memprediksi indikator pada blok mereka lebih baik dibandingkan dengan indikator pada blok lainnya, dengan kata lain bahwa setiap variabel laten memiliki variabel *discriminant validity* yang baik dalam mengukur konstruksinya.

Tabel 5
Nilai *Composite Reliability*

	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Kebijakan Dividen	1.000	1.000
Earning Per Share	1.000	1.000
Nilai Perusahaan	1.000	1.000
Harga Saham	1.000	1.000

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 5 dapat disimpulkan bahwa semua konstruk memenuhi kriteria *composite reliability*. Ditunjukkan dengan nilai *composite reliability* lebih besar dari 0,70 sebagaimana kriteria yang direkomendasikan dan juga dapat dilihat nilai AVE yang diperoleh lebih besar dari 0,5.

Tabel 6
Nilai *Cronbach's Alpha*

	Cronbach's Alpha
Kebijakan Dividen	1.000
Earning Per Share	1.000
Nilai Perusahaan	1.000
Harga Saham	1.000

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *cronbach's Alpha* yang diperoleh tiap variabel $\geq 0,7$. Sehingga dapat disimpulkan semua konstruk memiliki nilai *cronbach's alpha* yang baik karena memenuhi syarat dan layak digunakan dalam pengujian selanjutnya.

Tabel 7
Nilai R Square (R^2)

	R Square	R Square Adjusted
Y_Nilai Perusahaan	0.274	0.257
Z_Harga Saham	0.579	0.572

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 7 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi nilai perusahaan sebesar 0,257 hasil ini menerangkan bahwa 25,7% nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh variabel kebijakan dividen dan *earning per share* melalui harga saham. Sisanya 74,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini. Selanjutnya koefisien determinasi variabel harga saham sebesar 0,572. Hasil ini menerangkan bahwa 57,2% variabel harga saham dipengaruhi oleh variabel kebijakan dividen dan *earning per share*, sisanya sebesar 42,8% dipengaruhi variabel lain di luar penelitian ini.

Tabel 8
Hasil Koefisien Jalur (*Path Coefficient*)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics	P Values
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	0.029	0.029	0.060	0.476	0.635
Earning Per Share -> Nilai Perusahaan	-0.658	-0.667	0.141	4.680	0.000
Kebijakan Dividen -> Harga Saham	0.045	0.026	0.063	0.718	0.473
Earning Per Share -> Harga Saham	0.764	0.744	0.104	7.342	0.000

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics	P Values
Harga Saham -> Nilai Perusahaan	0.795	0.823	0.157	5.051	0.000

Sumber: Data diolah

Pada tabel *Path Coefficients (Mean, STDEV, P Values)* menunjukkan hasil perhitungan PLS yang menyatakan pengaruh langsung antar variabel. Dikatakan ada pengaruh langsung jika nilai T Statistik > T tabel (1,978).

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas, hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel kebijakan dividen (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah $0,635 > 0,05$, yang berarti hipotesis H1 ditolak. Hal ini menyiratkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Octavia et al. (2022), yang juga menemukan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan temuan Hardika et al. (2018), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara statistik, nilai minimum kebijakan dividen pada Tabel 1 menunjukkan angka 0, menandakan bahwa banyak bank mengalami kerugian. Kondisi ini mendorong manajemen bank untuk tidak membayar dividen. Oleh karena itu, kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas, hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *earning per share* (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2 diterima. Ini mengindikasikan adanya pengaruh signifikan antara *earning per share* dan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Chandra et al. (2020), yang juga menemukan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Earning per share* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi setiap lembar saham yang diinvestasikan, meningkatkan kepercayaan investor, dan berpotensi meningkatkan harga saham.

Namun, penemuan ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Udjali et al. (2021), yang menunjukkan bahwa *earning per share* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara statistik, nilai maksimum *earning per share* pada Tabel 1 adalah 1158,79, yang diperoleh oleh Bank Central Asia pada tahun 2019. Angka ini menunjukkan bahwa manajemen bank telah berhasil mengelola modal dengan baik, memberikan keuntungan bagi pemegang saham secara efektif.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian yang terlihat pada tabel di atas, terungkap bahwa nilai signifikansi variabel kebijakan dividen (X1) terhadap harga saham (Z) adalah $0,473 > 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H3 ditolak, yang berarti tidak ada pengaruh signifikan antara kebijakan dividen dan harga saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen dan harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Latifah (2020), yang juga menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pendapat Gordon dan Linther dalam Padmonigrat (2019) menyatakan bahwa investor lebih tertarik pada pendapatan dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (capital gain) yang mungkin diperoleh dari laba ditahan. Menurut teori ini, dividen lebih dapat diprediksi dibandingkan capital gain yang fluktuatif karena harga saham dapat berubah setiap saat.

Kemungkinan alasan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham adalah besarnya jumlah dividen yang dibayarkan, yang mungkin tidak berdampak signifikan pada kesejahteraan pemegang saham. Peningkatan nilai dividen tidak selalu menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan, tetapi tergantung pada laba yang dihasilkan oleh aktiva-aktiva perusahaan, bukan hanya pada pembagian laba menjadi dividen atau saldo laba ditahan. Temuan dari penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Cahyawati & Miftah (2022), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara *earning per share* dengan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chandra et al., (2020) dengan hasil temuan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap harga saham. *Earning per share* menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap saham biasa. Temuan ini mengikuti *Signaling Theory* bahwa setiap informasi keuntungan manajemen perusahaan kepada pihak luar atau investor dapat mempengaruhi harga saham. Para pemegang saham tertarik dengan nilai EPS yang tinggi, karena merupakan salah satu indikator dalam keberhasilan suatu perusahaan yang akan berdampak pada kenaikan harga jual saham (Hidayat 2021). Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2021) bahwa *earning per share* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang terlihat pada tabel di atas, ditemukan bahwa nilai signifikansi variabel harga saham (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H5 diterima, yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara harga saham dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara harga saham dan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Idris (2021), yang juga menemukan bahwa harga saham memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Manajemen perusahaan memiliki tujuan utama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan yang sudah go public, hal ini dapat dicapai dengan memaksimalkan harga saham di pasar. Temuan ini juga menunjukkan bahwa investor masih menilai bank umum konvensional berdasarkan kekayaan yang dimiliki yang tercermin dalam harga sahamnya. Teori investasi juga menjelaskan bahwa investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki prospek keuntungan yang diharapkan di masa depan. Investor melihat penurunan harga saham bank umum konvensional hanya bersifat sementara. Investasi pada bank umum konvensional dianggap sebagai investasi jangka Panjang.

Secara statistik, data pada Tabel 4.2 menunjukkan bahwa harga saham tertinggi adalah Rp. 33.850 yang diperoleh oleh Bank Central Asia Tbk pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa bank tersebut memiliki harga saham yang paling tinggi dibandingkan dengan bank lainnya. Keadaan ini memberikan gambaran kepada investor atau calon investor bahwa manajemen bank telah berhasil dalam mengelola bisnisnya.

Harga Saham Dalam Memediasi Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian mediasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui harga saham yang terlihat pada tabel di atas, ditemukan bahwa nilai signifikansi adalah $0,495 > 0,05$. Namun, pengujian pada hipotesis ini ditolak karena pengaruh langsung kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa harga saham tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, naik turunnya harga saham tidak mempengaruhi kebijakan dividen, karena pembagian dividen bergantung pada kesepakatan antara manajemen dan pemegang saham tentang apakah laba akan dibagikan atau ditahan untuk investasi di masa depan. Kemungkinan lain adalah beberapa bank umum konvensional tidak membagikan dividen karena mengalami kerugian, sehingga tidak ada keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Padmoningrat (2019), yang menemukan bahwa harga saham tidak mampu memediasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Harga Saham Dalam Memediasi *Earning per Share* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *earning per share* yang dihasilkan bank umum konvensional tinggi yang menyebabkan permintaan terhadap saham meningkat. Permintaan yang tinggi terhadap harga saham ini menyebabkan harga saham naik, serta meningkatkan nilai perusahaan (PBV) yang diukur berdasarkan harga saham. Berdasarkan teori signal, perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan pemegang saham mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi kembali.

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh kebijakan dividen, *earning per share*, dan harga saham terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara *earning per share* dan harga

saham memiliki pengaruh yang signifikan. Selain itu, harga saham tidak dapat memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, namun dapat memediasi pengaruh earning per share terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini sejalan dengan analisis statistik yang dilakukan menggunakan nilai t-statistik dan signifikansi.

Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti menemukan keterbatasan yaitu adanya beberapa data laporan keuangan bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak lengkap karena tidak di publish di web idx.co.id, selain itu peneliti juga menemukan bahwa masih banyak bank umum yang tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham karena mengalami kerugian.

Implikasi dan Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang ditemukan, maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan sampel dari sektor lain pada pasar modal sehingga perbedaan hasil penelitian dapat terlihat jelas dan menggunakan variabel lain di luar dari penelitian ini dan memperluas tahun observasi sehingga dapat melihat variabel mana yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi perusahaan, disarankan memperhatikan faktor-faktor yang terkait dengan nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan agar lebih efektif dan efisien dalam mengelola keseluruhan aset dan modal untuk meningkatkan laba, sehingga dapat mensejahterakan investor dan juga dapat menarik investor lain untuk melakukan investasi.
3. Bagi investor, disarankan untuk memperhatikan variabel kebijakan dividen. Hal ini penting karena banyak sekali bank umum konvensional yang mengalami kerugian sehingga tidak melakukan pembagian dividen bagi para pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhmadi, Nurohman, and Robiyanto. 2021. "The Mediating Role of Debt and Dividend Policy on the Effect Profitability Toward Stock Price." *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 22(1): 1–10.
- Arifin, Agus Zainul. 2018. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Zahir Publishing.
- Artati, Dwi. 2020. "Pengaruh Return on Assets, Size Dan current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen." *JBMA* 7(1): 1–21.
- Cahyawati, Rosita Putri, and Munasiron Miftah. 2022. "Pengaruh Volatilitas Laba , Kebijakan Dividen , Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30." *Riset Akuntansi dan Keuangan* 10(3): 541–54.
- Chandra, Angelin et al. 2020. "Pengaruh Earning Per Share, Kebijakan Dividen, Arus Kas, Leverage Dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset dan Akuntansi* 15(1): 1–13.
- Dhae, Lorensius R L. 2023. "Analisis Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Earning Per Share (EPS) Sebagai Variabel Intervening." *JRIME* 1(1): 179–92.

- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. 4th ed. Semarang: Undip.
- Idris, Ahmad. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indonesia." *Fokus Bisnis* 20(1): 27–41.
- Ilahiyah, Desi Nurul Hikmati. 2021. "Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Akuntansi Dewantara* 5(2): 97–111.
- Irnawati, Jeni. 2019. *Nilai Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Contruction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura*. Banyumas: CV. Pena Persada.
- Permatasari, Novita, Suratna, and Meilan Sugiarto. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening." 17(1): 28–46.
- Putri, Hana Tamara. 2018. "Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Price Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Pada Industri Retail Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2016." *Manajemen dan Sains* 3(2): 195–202.
- Rahma, Anita Ade, and Desberatus Bawamenewi. 2018. "Pengaruh Struktur Modal, Etnis Dewan Komisaris Dan Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis* 7(2): 91–101.
- Safitri, Rani, Rika Lidyah, and Rachmania. 2022. "Profitability, Good Corporate Governance, Dividend Policy, and Firm Value at ISSI." *Etikonomi* 21(1): 139–52.

