

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan yang membutuhkan dana dan investor yang memiliki kelebihan modal saling bertemu dan berinteraksi dalam pasar modal. Aktivitas dalam pasar modal dijelaskan didalam Pasal 1 Ayat 12 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, yang melibatkan aktivitas penawaran umum serta transaksi sekuritas, perusahaan yang terdaftar di bursa dan perannya terhadap sekuritas yang diperjualbelikan, termasuk lembaga dan profesi yang mendukung pasar sekuritas (Soemitra, 2017).

Salah satu daya tarik utama berinvestasi dalam saham dan instrumen berbasis saham lainnya adalah potensi imbal hasil yang dapat diperoleh dalam waktu relatif singkat. Di pasar modal, berbagai macam keuangan seperti obligasi, reksa dana, dan saham diperjualbelikan. Pasar ini memiliki fungsi utama: pertama, sebagai sarana pembiayaan bagi perusahaan, dan kedua, sebagai tempat pengumpulan dana dari para investor. Selain itu, pasar modal memberikan peluang bagi investor individu untuk melakukan diversifikasi terhadap portofolio investasi mereka (Zulfikar, 2016). Peran pasar modal sangat krusial dalam menyediakan wadah bagi masyarakat yang ingin menanamkan modalnya dengan harapan memperoleh keuntungan, serta bagi perusahaan untuk menghimpun dana guna

mendukung operasional atau pengembangan usaha (Sodikina & Wuldani, 2016). Dengan adanya keseimbangan antara keduanya, diharapkan tercipta stabilitas ekonomi yang lebih baik serta peningkatan kesejahteraan masyarakat.

Perkembangan pasar modal Indonesia saat ini menunjukkan tren yang sangat positif, terlihat dari peningkatan jumlah perusahaan yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang telah melaksanakan penawaran saham perdana umumnya menyadari bahwa perubahan harga saham sangat memengaruhi ketertarikan investor dalam melakukan transaksi. Dalam konteks ini, peningkatan kinerja keuangan perusahaan menjadi hal yang penting untuk mendukung pertumbuhan pasar modal. Perusahaan memerlukan sistem manajemen yang kuat, sumber daya manusia yang kompeten, serta struktur pendanaan internal yang solid (Aziz, 2012). Informasi yang transparan dan akurat melalui laporan keuangan dan laporan kinerja menjadi tinjauan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Karena investasi di pasar modal mengandung risiko tinggi, baik investor lama maupun calon investor mengandalkan informasi dan edukasi dari perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam pasar modal untuk membantu mereka menentukan apakah akan membeli, menahan, atau menjual saham yang dimilikinya (Novitasari, 2017). Investasi dipandang sebagai bentuk komitmen jangka panjang terhadap kinerja suatu perusahaan,

dengan harapan memperoleh imbal hasil di masa mendatang. Oleh sebab itu, investor perlu melakukan analisis terhadap kondisi perusahaan agar dapat mencapai tujuan akhir investasi, yaitu memperoleh keuntungan atau return (Yulianti & Suratno, 2015).

Return saham didefinisikan sebagai keuntungan yang diperoleh investor dari selisih nilai investasi awal dengan nilai saat ini. Return dapat dihitung melalui selisih antara harga saham pada awal dan akhir periode tertentu (Yulianto & Suratno, 2015). Alternatifnya, return dapat juga dipahami sebagai selisih antara harga yang dibeli dan harga jual saham yang mencerminkan keuntungan bersih investor (Riawan, 2017). Oleh karena itu, sejauh mana pemegang saham mendapatkan keuntungan atau capital gain mencerminkan kesuksesan investasi mereka.

Perusahaan yang mampu memberikan return yang stabil dan tinggi kepada investornya cenderung lebih menarik di mata pasar. Investor, sebagai penanam modal, memiliki tujuan utama untuk memperoleh keuntungan optimal dari dana yang ditanamkan di pasar saham. Sementara itu, perusahaan berkewajiban untuk meningkatkan laba sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada para pemegang saham. Kinerja saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor internal (mikro) maupun eksternal (makro). Variabel makro dapat berupa tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar mata uang, serta kondisi ekonomi nasional. Disisi lain faktor mikro mencakup rasio keuangan seperti *earning per share* (EPS), *price earning*

ratio (PER), *dividend payout ratio* (DPR), dan indikator finansial lainnya (Samsul, 2006). Oleh karena itu, analisis yang cermat menjadi penting sebelum melakukan investasi saham.

Pada periode 2020 hingga 2023, return ekuitas perusahaan asuransi mengalami volatilitas yang cukup tinggi, bahkan cenderung menurun. Oleh karena hal itu, investor perlu melakukan analisis mendalam terhadap laporan keuangan untuk mengetahui kinerja dan posisi keuangan emiten dalam periode tertentu (Fahmi, 2012). Evaluasi terhadap rasio keuangan sangat diperlukan untuk memproyeksikan kinerja saham di masa mendatang. Kombinasi antara analisis teknikal dan fundamental diperlukan agar investor mendapatkan gambaran yang menyeluruh sebelum mengambil keputusan.

Analisis teknikal dilakukan dengan mengamati pergerakan harga dan volume saham guna memahami sentimen pasar atau respons investor terhadap kondisi tertentu. Sementara itu, laporan keuangan menjadi dasar utama dalam analisis fundamental yang mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan (Ika & Listiorini, 2017). Melalui pendekatan fundamental, investor dapat menilai potensi pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan serta efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya. Hasil dari analisis ini menjadi indikator penting dalam memproyeksikan kelangsungan dan keberhasilan perusahaan ke depan.

Penelitian ini mengambil perusahaan-perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek kajian. Hal ini

didasarkan pada peran strategis perusahaan asuransi dalam memenuhi kebutuhan perlindungan masyarakat terhadap risiko. Secara umum, perusahaan asuransi memberikan jasa pengalihan risiko atas kerugian, kerusakan, atau kewajiban hukum akibat peristiwa yang tidak pasti kepada pemegang polis.

Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, fluktuasi harga saham sangat memengaruhi tingkat return yang diperoleh investor. Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan asuransi periode 2020–2023, mengingat pada masa tersebut sektor asuransi mengalami dinamika signifikan akibat pandemi COVID-19 dan dampak pasca-pandemi yang memengaruhi klaim pengobatan dan risiko kematian. Menjelang akhir 2023, tercatat adanya penurunan imbal hasil saham meskipun terjadi peningkatan jumlah tertanggung dan polis, yang mengindikasikan meluasnya jangkauan pasar. Namun, produk asuransi mulai ditujukan bagi segmen menengah ke bawah, yang umumnya memiliki premi dengan nilai pertanggunganan relatif rendah (The Iconomics, 2023). Dalam situasi seperti ini, perusahaan dituntut untuk menjaga nilai saham agar tetap menarik dan memberikan return yang optimal. Faktanya, pertumbuhan return saham di subsektor asuransi selama periode tersebut menunjukkan pola yang tidak stabil. Hal ini didukung oleh data return saham yang fluktuatif dari perusahaan-perusahaan asuransi di BEI selama tahun 2020 hingga 2023.

Tabel 1.1
Tabel Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan Subsektor Asuransi Yang
Terdaftar di BEI Periode 2020-2023

No.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	RETURN SAHAM			
			2020	2021	2022	2023
1	PNLF	PT Panin Financial Tbk	-0,457	-0,098	0,946	-0,166
2	PNIN	PT Paninvest Tbk	-0,431	0,054	0,400	0,029
3	MTWI	PT Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk	-0,172	1,165	0,135	-0,380
4	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk	-0,271	-0,318	0,144	-0,371
5	VINS	PT Victoria Insurance Tbk	-0,086	0,226	0,328	-0,239
6	AMAG	PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	-0,187	0,259	0,234	-0,109
7	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk	-0,014	0,131	0,927	-0,299
8	LIFE	PT Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk	-	-	-	-0,091
9	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	-0,116	0,290	0,004	0,091
10	ASJT	PT Asuransi Jasa Tania Tbk	-0,326	0,385	-0,329	-0,056
11	BHAT	PT Bhakti Multi Artha Tbk	-	0,670	0,060	-0,199
12	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	-0,149	0,015	0,027	-0,128
13	ASMI	PT Asuransi Maximus Graha Persada Tbk	0,140	-0,482	-0,739	-0,627
14	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk	-0,168	-0,079	-0,059	0,017
15	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk	-0,051	-0,037	0,480	0,431
16	MREI	PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	-0,127	-0,072	-0,206	-0,351
17	ABDA	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	-0,149	0,184	-0,070	-0,008
18	JMAS	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	-0,739	-0,235	-0,325	-0,489
Total			-3,304	2,057	1,958	-2,946
Rata-Rata			-0,206	0,121	0,115	-0,310

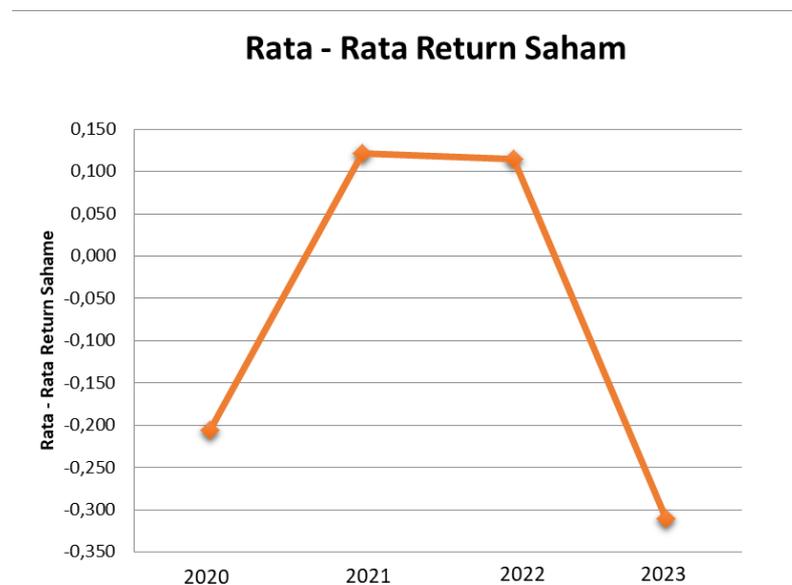
Sumber: Bursa Efek Indonesia(data diolah peneliti 2025)

Dari tabel 1.1 dapat terlihat bahwasanya rata-rata *return* saham pada perusahaan subsektor asuransi mengalami tingkat fluktuatif. Pada tahun 2020 rata-rata *return* saham berada pada angka -0,206 dan mengalami peningkatan sebesar 0,328 ditahun 2021 yang artinya rata-rata *return* saham pada tahun 2018 menjadi 0,121 dan pada tahun 2022 rata-rata *return* saham mengalami penurunan 0,006 dimana artinya rata-rata *return* saham pada tahun 2022 menjadi 0,115. Dan ditahun 2023 mengalami penurunan yang lumayan banyak sebesar 0,425 yang artinya

rata –rata *return* saham di tahun 2023 sebesar -0,31. Dari hasil rata-rata *return* saham perusahaan subsektor asuransi di atas dapat digambarkan dengan grafik seperti dibawah ini.

Gambar 1 .1

Rata – rata *return* saham



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah peneliti 2025)

Pada grafik diatas menunjukkan ditahun 2020 menuju tahun 2021 mengalami peningkatan rata-rata *return* saham yang lumayan besar. Dan ditahun berikutnya yaitu 2021 menuju tahun 2022 terlihat mengalami penurunan sedikit rata-rata *return* saham pada perusahaan subsektor asuransi ini. Dan di tahun 2022 menuju tahun 2023 mengalami penurunan rata-rata *return* saham yang sangat besar pada perusahaan subsektor asuransi yang tercatat di BEI.

Dalam dunia investasi, pengambilan keputusan yang tepat memerlukan informasi yang akurat dan relevan. Salah satu sumber utama

informasi tersebut adalah laporan keuangan perusahaan, yang memberikan gambaran menyeluruh mengenai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Bagi para pemodal, laporan keuangan bukan hanya mencerminkan kinerja perusahaan selama periode tertentu, tetapi juga memberikan gambaran mengenai peluang di masa depan serta kemungkinan keuntungan dari investasi yang sudah dilakukan. Hasil yang didapatkan investor dari saham sangat dipengaruhi oleh hasil keuangan yang ditunjukkan oleh perusahaan. Jika perusahaan menunjukkan performa yang baik, harga sahamnya akan meningkat, yang pada gilirannya akan memberikan nilai positif terhadap hasil investasi saham yang didapat oleh investor.

Salah satu tolok ukur yang signifikan dalam mengevaluasi performa sebuah perusahaan adalah Laba Per Saham. EPS adalah ukuran keuntungan yang mengindikasikan laba bersih yang diraih perusahaan untuk setiap saham yang diedarkan. Informasi mengenai laba dalam laporan keuangan menjadi perhatian utama investor karena dapat mencerminkan keberhasilan manajemen, memprediksi keuntungan jangka panjang, serta membantu mengurangi risiko investasi (Hardaningtyas & Siswoyo, 2016). Gitman dalam Utami dan Murwaningsari (2017) menyatakan bahwa rasio profitabilitas, termasuk EPS, digunakan secara luas sebagai ukuran utama kinerja perusahaan.

Temuan empiris menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian oleh Syahputri dan Herlambang (2015) menemukan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang menunjukkan bahwa

peningkatan EPS diikuti dengan peningkatan tingkat pengembalian investasi. Namun, tidak semua studi mendukung hubungan ini. Novitasari (2017) menyatakan bahwa EPS tidak memberikan dampak yang berarti terhadap imbal hasil saham karena beberapa investor tidak menggunakan EPS sebagai faktor utama dalam membuat keputusan investasi.

Selain EPS, para investor juga memantau indikator lain seperti Rasio Price Earning (PER). PER menilai hubungan antar harga saham dan laba yang diperoleh per saham, serta dipakai untuk menentukan apakah suatu saham dihargai terlalu tinggi atau terlalu rendah oleh pasar. PER yang tinggi dapat mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba di masa depan, namun juga dapat menandakan risiko saham yang overvalued (Dalimunthe, 2015). Disisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Adam dan Andarwati (2015) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan yang baik antara PER dan pengembalian saham. Namun, temuan yang berbeda muncul dari Novitasari (2017) yang menunjukkan bahwasanya PER tidak berpengaruh pada pengembalian saham dan menunjukkan bahwa faktor eksternal seperti keadaan ekonomi dan situasi politik juga berperan dalam memengaruhi pengembalian saham.

Kebijakan dividen menjadi variabel lain yang juga perlu dipertimbangkan. Dividen tidak hanya mencerminkan pembagian keuntungan kepada pemegang saham, tetapi juga dianggap sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dalam konteks ini, kebijakan dividen dapat bertindak sebagai variabel intervening

yang menghubungkan antara EPS dan PER terhadap return saham. Penelitian Asrini (2020) menyatakan bahwasanya kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh EPS dan PER terhadap return saham. Namun, hasil yang kontras ditemukan oleh Sari & Sri (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening karena kebijakan tersebut sangat fleksibel dan dapat berubah sewaktu-waktu tergantung pada kondisi bisnis.

Dalam praktiknya, investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang tidak hanya menunjukkan laba tinggi, tetapi juga memiliki kebijakan dividen yang stabil dan konsisten. Hal ini menimbulkan keyakinan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat dan manajemen yang kompeten. Sebaliknya, jika perusahaan menahan dividen meskipun memiliki kinerja yang sangat baik, hal ini dapat menimbulkan ketidakpastian di kalangan investor.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa Earnings Per Share (EPS) & Price Earning Ratio (PER) merupakan indikator fundamental yang penting dalam menentukan return saham. Namun, hubungan antara keduanya terhadap return saham dapat dimediasi oleh kebijakan dividen, yang dapat memperkuat atau bahkan menetralkan pengaruh variabel independen terhadap return saham. Pemahaman mengenai mekanisme ini sangat penting, terutama bagi investor pemula yang membutuhkan acuan sederhana namun relevan dalam menilai prospek investasi mereka.

Penelitian ini akan mengambil objek pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023, dengan mempertimbangkan bahwa sektor ini memiliki struktur keuangan yang kompleks dan pertumbuhan yang dinamis. Fokus utama penelitian adalah pada analisis pengaruh EPS dan PER terhadap return saham, dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening dan terbentuklah judul penelitian “ANALISIS *RETURN SAHAM* DENGAN *KEBIJAKAN DIVIDEN* SEBAGAI *VARIABEL INTERVENING* PERUSAHAAN SUB SEKTOR ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka penelitimenentukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Earning per share* berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana *Earning per share* berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimana *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI?
5. Bagaimana Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Return Saham

pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Earning per share* terhadap Return Saham pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Return Saham pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Earning per share* terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI.
5. Untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Deviden terhadap *Return Saham* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk beberapa pihak antara lain sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi pembaca, untuk menambah informasi dan pengetahuan dalam penelitian yang terus berkembang.

b. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan referensi dalam menentukan objek investasi dalam sub-sektor asuransi.

c. Bagi Universitas, agar bisa memberikan sumbangan ilmiah dalam ilmupendidikan dan penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Terlebih untuk investor agar dapat mendapatkan informasi tentang adakah pengaruh *earning per share*, *price earning ratio*, dan kebijakan deviden terhadap return saham yang diharapkan dan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam penentuan keputusan, serta strategi dalam upayameningkatkan hasil investasi.

