

**PERBEDAAN HARGA SAHAM SYARIAH SEBELUM DAN SESUDAH  
PENGUMUMAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII)  
PERIODE 2014 - 2016**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh  
Gelar Sarjana Perbankan Syariah (S.E)

OLEH:

**MEITA NURCHAISHA**  
**NIM 1316140395**

**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN) BENGKULU  
BENGKULU, 2017 M/ 1438 H**

## SURAT PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi dengan judul "Perbedaan Harga Saham Syariah Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2014-2016", adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik, baik di IAIN Bengkulu maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Skripsi ini murni gagasan, pemikiran dan rumusan saya sendiri tanpa bantuan yang tidak sah dari pihak lain kecuali arahan dari tim pembimbing.
3. Di dalam skripsi ini tidak terdapat hasil karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali kutipan secara tertulis dengan jelas dan dicantumkan sebagai acuan di dalam naskah saya dengan disebutkan nama pengarangnya dan dicantumkan pada daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran pernyataan ini, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar sarjana, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma dan ketentuan yang berlaku.

Bengkulu, 27 Juli 2017 M  
3 Dzulkaidah 1438 H

Mahasiswa yang menyatakan



**Meita Nurchaisha**  
**NIM 1316140395**



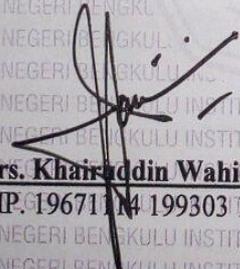
**KEMENTERIAN AGAMA RI  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN) BENGKULU  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**Alamat: Jln. Raden Fatah Pagar Dewa Telp. (0736) 51276, 51171 Fax: (0736) 51171 Bengkulu**

**PERSETUJUAN PEMBIMBING**

Skripsi yang ditulis oleh: **Meita Nurchaisha, NIM 1316140395** dengan judul: **“Perbedaan Harga Saham Syariah Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2016”**, Program Studi Perbankan Syariah Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam telah diperiksa dan diperbaiki sesuai dengan saran pembimbing I dan Pembimbing II. Oleh karena itu, skripsi ini disetujui dan layak untuk diujikan dalam sidang *munaqasyah* skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu.

Pembimbing I

  
**Drs. Khairuddin Wahid, M.Ag**  
NIP. 19671114 199303 1 002

Bengkulu, 15 Juli 2017 M  
21 Syawal 1438 H

Pembimbing II

  
**Yunida Een Fryanti, M.Si**  
NIP. 19810612 201503 2 003



**KEMENTERIAN AGAMA RI  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN) BENGKULU  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jln. Raden Fatah Pagar Dewa Telp. (0736) 51276, 51171 Fax: (0736) 51171 Bengkulu

**HALAMAN PENGESAHAN**

Skripsi yang berjudul: **“Perbedaan Harga Saham Syariah Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2016”**, oleh: **Meita Nurchaisha NIM. 1316140395**, Program Studi Perbankan Syariah Jurusan Ekonomi Islam, telah diuji dan dipertahankan di depan Tim Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu pada :

Hari : **Senin**

Tanggal : **31 Juli 2017 M/ 7 Dzulhijjah 1438 H**

Dinyatakan **LULUS**. Telah diperbaiki, dapat diterima, dan disahkan sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana dalam bidang Perbankan Syariah, dan diberi gelar Sarjana Ekonomi Syariah (SE).

**Bengkulu, 08 Agustus 2017 M  
15 Dzulqaidah 1438 H**

**Tim Sidang Munaqasyah**

Ketua

**Dra. Fatimah Yunus, MA**  
NIP. 19630319 200003 2 003

Penguji I

**Andang Sunarto, Ph.D**  
NIP. 19761124 200604 1 002

Sekretaris

**Yunida Een Fryanti, M.Si**  
NIP. 19810612 201503 2 003

Penguji II

**Idwal B, MA**  
NIP. 19830709 200912 1 005

Mengetahui,  
Dekan



**Dr. Asnaini, MA**  
NIP. 19730412 199803 2 003

## **MOTTO**

*3 Hal yang tidak akan kembali Waktu, Kesempatan dan Perkataan  
(Meita Nurchaisha)*

*Jadilah seperti akar meski tak terlihat, terbenam di dalam tanah dan sering di  
injak-injak, ia tetap tulus menguatkan batang, menghidupkan daun dan bunga.  
"Belajar dari Sebuah Cerita"  
(Meita Nurchaisha)*

*Apabila anda mengalami kegagalan, bangunlah, dan kembali kepada ALLAH  
Apabila anda berada di puncak kejayaan, tunduklah, dan kembali kepada  
ALLAH  
(Meita Nurchaisha)*

*"Allah Tidak Membebani Seseorang Melainkan Sesuai  
Dengan Kesanggupannya"  
(QS. Al Baqarah : 286)*

## PERSEMBAHAN

*Dengan segala kerendahan hati ku persembahkan karya ini sebagai sebuah perjuangan totalitas diri kepada :*

- 1. Rasa bersyukur kepada Allah SWT atas segala kenikmatan, kekuatan, kesabaran dalam menjalani kehidupan*
- 2. Kedua orang tua ku Ayah Chairul Anwar dan Ibu Osha Diarti tercinta yang tak pernah lelah membesarkanku dengan penuh kasih sayang, serta memberi dukungan, perjuangan, motivasi dan pengorbanan dalam hidup ini. Kalian seperti air yang mengalir diantara keringnya tanahku.*
- 3. Untuk angka keberuntunganku 171809*
- 4. Saudara kandungku Ayukku Nuzshi Ramahayati dan Adikku Nindya Sartika*
- 5. Untuk sahabatku tersayang mbk\_fia, alm.cikolan, odang eci. Untuk sayong'ku bundo yuniarti, kakikut eka tridiandari, bibik emilda utami, inga ayu dwi ayu putri, ukhti azilan nisak, mbk\_fi mariahi zakiyah hafifi, nanut suris diana lestari, bat melan apri yanti dan yang tidak dapat disebutkan satu persatu.*
- 6. Rekan seperjuangan teman-teman semester 1-3 PBS D, dan teman-teman semester 4-7 PBS A yang tidak dapat disebutkan satu persatu dan yang telah membagi canda tawa, suka dan duka selama kita bersama*
- 7. Untuk ayuk wince dan oktiana eka putri yang membantu dalam proses skripsi ini.*
- 8. Seluruh Dosen Fakultas FEBI IAIN Bengkulu*
- 9. Agama, Bangsa, Civitas Akademik IAIN Bengkulu dan Almamaterku.*

## ABSTRAK

Perbedaan Harga Saham Syariah Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2014-2016 oleh Meita Nurchaisha NIM 1316140395.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji perbedaan harga saham syariah sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada perusahaan yang terdaftar di JII Periode 2014-2016. Jenis penelitian ini merupakan penelitian studi peristiwa (*event study*) dengan pendekatan deskriptif komparatif. Dalam pemilihan sampel menggunakan teknik *sampling purposive*, jumlah sampel yang diperoleh dari perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tiga tahun berturut-turut dan memberikan laporan keuangan, diperoleh 10 perusahaan sehingga didapatkan 30 data. Teknik kualitas data yang digunakan untuk uji normalitas data adalah uji *Skewness*, Uji statistik parametrik dilakukan dengan metode *Paired t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Harga saham syariah periode 1 sampai 5 hari sebelum dan sesudah terdapat perbedaan signifikan terhadap pengumuman dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Analisis regresi diperoleh nilai sig periode 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman yang menampilkan nilai signifikansi sebesar 0.039, periode 2 hari sebelum dan sesudah pengumuman yang menampilkan nilai signifikansi sebesar 0.006, periode 3 hari sebelum dan sesudah pengumuman yang menampilkan nilai signifikansi sebesar 0.008, periode 4 hari sebelum dan sesudah pengumuman dan periode yang menampilkan nilai signifikansi sebesar 0.005, 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman yang menampilkan nilai signifikansi sebesar  $0.010 < \alpha (0,05)$ .

*Kata Kunci: Harga Saham, Syariah, Dividen.*

## ABSTRACT

Sharia Price Differences Before and After Dividend Announcement on Companies Listed in *Jakarta Islamic Index* (JII) Period 2014-2016 by Meita Nurcaisha NIM 1316140395.

The purpose of this study is to examine the difference of Islamic stock prices before and after the announcement of dividends in companies registered in JII Period 2014-2016. This type of research is an (*event study*) study with a comparative descriptive approach. In the sample selection using purposive sampling technique, the number of samples obtained from companies registered in *Jakarta Islamic Index* (JII) for three consecutive years and provide financial statements, obtained 10 companies to obtain 30 data. Data quality technique used for data normality test is Skewness test, parametric statistic test is done by *Paired t-test* method. The result of research shows that Sharia stock price period 1 to 5 days before and after there is significant difference to dividend announcement at company registered in *Jakarta Islamic Index* (JII). Regression analysis obtained sig value period 1 day before and after announcement showing significance value equal to 0,039, period 2 days before and after announcement showing value of significance equal to 0.006, period 3 days before and after announcement showing significance value equal to 0.008, period 4 days Before and after the announcement and the period showing the significance value of 0.005, 5 days before and after the announcement showing the significance value of  $0.010 < \alpha$  (0.05).

*Keywords: Stock price, Sharia, Dividend*

## PEDOMAN TRANSLITERASI

Huruf Arab	Alih Askara	Keterangan
ا	A a	
ب	B b	
ت	T t	
ث	Ts ts	
ج	J j	
ح	Ḥ ḥ	h dengan satu titik di bawah
خ	Kh kh	
د	D d	
ذ	Dz dz	
ر	R r	
ز	Z z	
س	S s	
ش	Sy sy	
ص	Sh sh	
ض	Dh dh	
ط	Th th	
ظ	Zh zh	
ع	'A 'a'	<i>voiced pharyngeal fricative</i>
غ	Gh gh	
ف	F f	
ق	Q q	
ك	K k	
ل	L l	
م	M m	
ن	N n	
ه	H h	
و	W w	
ء	tidak dilambangkan atau ʿ	
ي	Y y	
vokal panjang	ā ī ū	ditandai dengan garis di atas vokal
اي	Ay	Diftong
او	Aw	Diftong

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Allah SWT atas segala nikmat dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul *Perbedaan Harga Saham Syariah Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2016*. Shalawat dan salam untuk Nabi besar Muhammad SAW, yang telah berjuang untuk menyampaikan ajaran Islam sehingga umat Islam mendapatkan petunjuk kejalan yang lurus baik dunia maupun akhirat.

Penyusunan skripsi ini bertujuan memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana Ekonomi Syariah (S.E) pada Program Studi Perbankan Syariah Jurusan Ekonomi Islam pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu. Dalam proses penulisan skripsi ini, penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini izinkan penulis mengucapkan terima kasih teriring doa semoga menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan dari Allah SWT kepada:

1. Prof. Dr. H. Sirajuddin M, M.Ag, MH, selaku Rektor IAIN Bengkulu yang telah memberikan kesempatan untuk menuntut ilmu dikampus hijau tercinta.
2. Dr. Asnaini, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu.
3. Miti Yarmunida, M.Ag, selaku Pembimbing Akademik yang telah memberikan saran dan motivasi dalam penyusunan skripsi ini.

4. Idwal B, MA selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu yang telah memotivasi dan membagikan ilmunya.
5. Drs. Khairuddin Wahid, M.Ag selaku pembimbing I yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
6. Yunida Een Fryanti, M.Si selaku pembimbing II, yang telah meluangkan waktu, memberikan bantuan, semangat dan arahan dengan penuh kesabaran kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
7. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Bengkulu yang telah mengajar dan membimbing serta memberikan berbagai ilmunya dengan penuh keikhlasan.
8. Staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Bengkulu yang telah memberikan pelayanan dengan baik dalam hal administrasi.
9. Semua pihak yang membantu penulisan skripsi ini.

Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari masih banyak kelemahan dan kekurangan dari berbagai sisi. Oleh karena itu, penulis memohon maaf dan mengharapkan kritik serta saran yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulis kedepan.

Bengkulu, 27 Juli 2017 M  
1438 H

Meita Nurchaisha  
NIM 1316140395

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
SURAT PERNYATAAN .....	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iv
MOTTO .....	v
PERSEMBAHAN .....	vi
ABSTRAK .....	vii
ABSTRACT .....	viii
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI .....	xii
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi

### BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Batasan Masalah .....	7
C. Rumusan Masalah.....	8
D. Tujuan Penelitian .....	8
E. Kegunaan Penelitian .....	8
F. Penelitian Terdahulu .....	9

### BAB II KAJIAN TEORI DAN KERANGKA BERPIKIR

A. Kajian Teori.....	13
1. Pasar Modal Syariah.....	13
2. Harga Saham Syariah .....	15
3. Pengumuman Dividen .....	29
4. Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Harga Saham Syariah	37
B. Kerangka Berpikir.....	39
C. Hipotesis Penelitian .....	41

### BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	42
B. Waktu Penelitian.....	42
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	42
D. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	44
E. Definisi Operasioanal Variabel .....	44
F. Instrumen Penelitian .....	45
G. Teknik Analisis Data.....	45

1. Uji Normalitas Data.....	45
2. Uji Statistik Parametrik .....	46

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

A. Gambaran Umum Jakarta Islamic Index (JII) .....	47
B. Hasil Penelitian.....	49
C. Pembahasan .....	64

#### **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan.....	66
B. Saran-Saran.....	66

<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	68
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Statistik Deskriptif.....	50
Tabel 4.2	Hasil Uji Normalitas Data.....	52
Tabel 4.3	Hasil Uji Statistik Parametrik Hasil Pengujian Perbedaan 1 hari sebelum dan sesudah .....	53
Tabel 4.4	Hasil Uji Statistik Parametrik Hasil Pengujian Perbedaan 2 hari sebelum dan sesudah .....	56
Tabel 4.5	Hasil Uji Statistik Parametrik Hasil Pengujian Perbedaan 3 hari sebelum dan sesudah .....	58
Tabel 4.6	Hasil Uji Statistik Parametrik Hasil Pengujian Perbedaan 4 hari sebelum dan sesudah .....	60
Tabel 4.7	Hasil Uji Statistik Parametrik Hasil Pengujian Perbedaan 5 hari sebelum dan sesudah .....	62

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Berpikir.....	39
------------	------------------------	----

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Bukti Menghadiri Seminar Proposal
- Lampiran 2 Lembar Pengajuan Judul
- Lampiran 3 Daftar Hadir Seminar Proposal Mahasiswa
- Lampiran 4 Surat Penunjukan Pembimbing
- Lampiran 5 Lembar Bimbingan Skripsi
- Lampiran 6 Rekapitulasi Tanggal Pengumuman Dividen Tahun 2014-2016 Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2014-2016.
- Lampiran 7 Pergerakan Harga Saham 1-5 Hari Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Tahun 2014-2016
- Lampiran 8 Daftar Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen
- Lampiran 9 Statistik Deskriptif
- Lampiran 10 Uji Normalitas Data
- Lampiran 11 Uji Statistik Parametrik  
Hasil Pengujian Perbedaan 1 Hari Sebelum dan Sesudah
- Lampiran 12 Uji Statistik Parametrik  
Hasil Pengujian Perbedaan 2 Hari Sebelum dan Sesudah
- Lampiran 13 Uji Statistik Parametrik  
Hasil Pengujian Perbedaan 3 Hari Sebelum dan Sesudah
- Lampiran 14 Uji Statistik Parametrik  
Hasil Pengujian Perbedaan 4 Hari Sebelum dan Sesudah
- Lampiran 15 Uji Statistik Parametrik  
Hasil Pengujian Perbedaan 5 Hari Sebelum dan Sesudah

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang nantinya berdampak terhadap nilai perusahaan. Keputusan keuangan yang harus dipertimbangkan dengan matang yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.<sup>1</sup> Pembiayaan merupakan salah satu fungsi perusahaan yang penting bagi keberhasilan usaha suatu perusahaan. Dikatakan penting karena fungsi inilah yang melakukan usaha untuk mendapatkan dana.

Pembiayaan dalam kegiatan usaha juga merupakan suatu faktor penunjang yang *esensial* terhadap kelangsungan aktivitas usaha yang berorientasi pada laba. Setelah adanya pemenuhan pembiayaan dalam hal ini adalah modal, maka dengan modal tersebut perusahaan kemudian mengatur atau mengorganisir segala kegiatan perusahaan untuk peningkatan laba dan mempertahankan kelangsungan perusahaan.

Modal merupakan salah satu komponen penentu dalam memutuskan pengalokasian anggaran biaya perusahaan, mulai dari pembuatan atau

---

<sup>1</sup>David K Hunger dan Thomas L. Wheelen, *Manajemen Strategis*, (Jakarta: Prehallindo, 2003), h. 204

produksi, pendistribusian sampai pada tahap pemasaran.<sup>2</sup> Berdasarkan jenisnya modal dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*internal financing*) dan dari luar perusahaan (*external financing*). *Internal financing* merupakan modal yang berasal dalam perusahaan itu sendiri berupa pemanfaatan laba yang ditahan (*retained earnings*), yaitu laba yang tidak dibagikan sebagai dividen. Sedangkan *external financing* merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain seperti pinjaman modal dari bank, atau menjual saham kepada masyarakat (*go public*) di pasar modal dengan waktu yang terbatas (mempunyai masa jatuh tempo).<sup>3</sup> Dalam pemenuhan sumber dana *eksternal* dengan melakukan pinjaman modal dari bank maka perusahaan dibebankan bunga bank disertai adanya keharusan bagi perusahaan untuk membayar angsuran sehingga membebani perusahaan. Apalagi dalam kondisi risiko hutang dan ekuitas yang tinggi maka akan sulit menarik pinjaman dari bank.<sup>4</sup> Oleh karena itu pasar modal menjadi alternatif lain dalam pemenuhan sumber dana *eksternal*.

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini. Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Secara umum, dana dapat diperoleh dari luar perusahaan (*external financing*) maupun dari dalam perusahaan (*internal financing*).

---

<sup>2</sup>Thomas W. Zimmerer dan Norman M. Scarborough, *Kewirausahaan dan Manajemen Usaha kecil*, Edisi 5 Buku 2, (Jakarta: Salemba Empat, 2009), h. 217

<sup>3</sup>Ridwan S. Sundjaja dkk, *Manajemen Keuangan 2*, Edisi 6 Cetakan ke-2, (Bandung: Literata Lintas Media, 2010), h. 271

<sup>4</sup>Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*, Edisi Baru, Cetakan Kedelapan, (Jakarta: PT.Rajagrafindo Persada, 2004), h. 336

Keputusan tentang *external financing* sering disebut sebagai keputusan pendanaan, sedangkan *internal financing* menyangkut kebijakan dividen.<sup>5</sup>

Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang.

Dalam Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan. Investasi adalah salah satu bentuk penanaman dana atau modal untuk menghasilkan kekayaan yang dapat memberikan keuntungan tingkat pengembalian (*return*) baik pada masa sekarang dan dimasa depan.<sup>6</sup> Al-Quran dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (*iktinaz*) terhadap harta yang dimiliki. Allah SWT berfirman dalam QS: Lukman (31) : 34.<sup>7</sup>

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْضِ حَامٍ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ

حَبِيرٌ

Artinya :

Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat; dan Dialah yang menurunkan hujan, dan mengetahui

<sup>5</sup>Suad Husan, *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*, (Yogyakarta: BPF, 1996), h. 253

<sup>6</sup>Didit Herlianto, *Manajemen Investasi Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*, (Yogyakarta: Gosyen Publishing, 2013), h. 1

<sup>7</sup>Kementrian Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, (Bandung: CV Diponegoro, 2014)

*apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakan besok. Dan tidak seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.*

Dalam surat ini, secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa tiada seorang pun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat.<sup>8</sup>

Adapun salah satu bentuk investasi syari'ah adalah saham syari'ah. Saham syari'ah dapat dijadikan sebuah sarana untuk mengakomodir dana dari para investor, khususnya investor muslim. Investasi pada saham syari'ah merupakan alternatif pengolahan dana yang baik karena saham-saham syari'ah jauh dari usaha yang tergolong haram menurut islam. Adanya saham syari'ah diharapkan dapat mendorong pertumbuhan perdagangan dilantai bursa.<sup>9</sup>

Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syari'ah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syari'ah maupun non syari'ah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syari'ah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat *Jakarta Islamic Indeks* (selanjutnya disebut JII) yang merupakan 30 perusahaan yang memenuhi kriteria syari'ah yang ditetapkan oleh Dewan Syari'ah Nasional (DSN).<sup>10</sup>

---

<sup>8</sup>Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2013), h. 186

<sup>9</sup>Nurul Huda, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 226

<sup>10</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2012), h. 138

Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Banyak pilihan orang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri.<sup>11</sup> Institusi pasar modal syariah merupakan salah satu seruan dari Allah tentang investasi tersebut.

Dalam melakukan investasi, setiap investor selalu mengharapkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh (*expected return*) untuk suatu periode tertentu di masa yang akan datang atas investasinya.<sup>12</sup> Tujuan seorang investor yang menginvestasikan dananya dalam perusahaan adalah untuk memperoleh pendapatan yang berupa dividen atau *capital gain*. Dividen merupakan pendapatan yang diperkirakan sebelumnya diperoleh pada setiap periode selama saham masih dimiliki, sedangkan *capital gain* adalah pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham lebih tinggi daripada harga belinya.<sup>13</sup> Bagi investor yang bertujuan mendapatkan *capital gain* juga masih memerlukan informasi tentang dividen, karena dividen merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu, bagi suatu perusahaan yang sudah *go public* mempunyai kewajiban untuk

---

<sup>11</sup>Didit Herlianto, *Manajemen...*, h. 9

<sup>12</sup>W. R. Scott, *Financial Accounting Theory*, (New Jersey: Prentice Hall International, Inc, 2000), h. 147

<sup>13</sup>PT Bursa Efek Indonesia, *Investasi di Pasar Modal*, (Jakarta: PT Bursa Efek Indonesia, 2008), h. 3

memberikan informasi mengenai kinerjanya kepada investor dalam bentuk laporan keuangan dan pengumuman dividen yang dibayarkan.

Kewajiban bagi perusahaan untuk menyampaikan dan mengumumkan laporan keuangan juga dimaksudkan agar informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan yang *go public* juga tersedia bagi masyarakat. Dalam menilai atau mengukur sukses atau tidaknya suatu pengelolaan usaha dapat dilihat dari besarnya laba atau pendapatan yang diperoleh perusahaan untuk memperkecil risiko yang ada dalam pengambilan keputusan investasi.

Harga saham yang beragam pada umumnya mencerminkan keadaan-keadaan fundamental perusahaan pada periode tertentu. Analisis fundamental mencoba untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.<sup>14</sup>

Kesimpulan yang sederhana mengenai perubahan dividen adalah pengumuman kenaikan dividen merupakan signal bahwa manajemen telah menaikkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Oleh karena itu pengumuman kenaikan dividen merupakan kabar baik dan pada gilirannya akan menaikkan *ekspektasi* mereka mengenai pendapatan masa depan perusahaan. Sebaliknya pengumuman penurunan dividen adalah signal bahwa manajemen telah menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Penurunan dividen merupakan kabar jelek dan pada gilirannya akan

---

<sup>14</sup> Suad Husnan ..., h. 307

menyebabkan *investor* menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan, satu implikasi dari pengumuman kenaikan dividen akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan dan pengumuman penurunan dividen akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan. Satu cara untuk menguji jika perubahan dividen menyampaikan informasi ke publik adalah dengan melihat reaksi harga saham atas pengumuman dividen.<sup>15</sup>

Berdasarkan uraian teori di atas, peneliti tertarik untuk meneliti dan membuktikan secara statistik dengan judul penelitian “*Perbedaan Harga Saham Syariah Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014 - 2016*”.

## **B. Batasan Masalah**

Agar penelitian ini terarah pada permasalahan yang ditetapkan, maka penulis membatasi hanya menganalisa bagaimana perbedaan harga saham syariah sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2014-2016. Pengamatan dilakukan setelah pengumuman dividen dikeluarkan kemudian melihat dampaknya pada harga saham 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman dividen (*ex-dividend date*).

## **C. Rumusan Masalah**

---

<sup>15</sup> Didit Herlianto, *Manajemen...*, h. 113

Permasalahan yang diambil dalam penelitian ini bertitik tolak dari pengumuman dividen oleh suatu perusahaan dampaknya terhadap harga saham suatu perusahaan. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut Apakah terdapat perbedaan harga saham syariah sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada perusahaan yang terdaftar di JII Periode 2014-2016 ?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Untuk mengetahui perbedaan harga saham syariah sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada perusahaan yang terdaftar di JII Periode 2014-2016.

#### **E. Kegunaan Penelitian**

##### 1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk menambah pengetahuan mengenai perbedaan harga saham syariah sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

##### 2. Kegunaan Praktis

a. Bagi emiten perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kelompok JII, dapat dijadikan sebagai wawasan dan pengetahuan mendalam tentang perbedaan harga saham syariah sebelum dan sesudah pengumuman dividen di JII dan peneliti memperoleh gambaran dan analisis mengenai pembayaran dividen yang diterapkan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

- b. Bagi perusahaan dapat digunakan untuk bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen dan diharapkan dapat digunakan untuk membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan dalam menentukan besarnya dividen yang dibayarkan.
- c. Bagi akademis penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan terhadap penelitian sejenis pada ruang dan waktu yang berbeda dan juga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai kebijakan dividen.

#### **F. Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan oleh Handoko dengan judul “*Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (JII)*”. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris pengaruh faktor-faktor fundamental keuangan yang terdiri dari *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Total Assets Ratio* (DTA), *Debt To Equity Ratio* (DTE), dan risiko sistemik terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Objek penelitian ini adalah 46 perusahaan yang diambil secara *purposive sampling* dari tahun 2005 sampai dengan 2008. Hasil perhitungan, pengujian, dan pembahasan membuktikan bahwa faktor-faktor fundamental keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*. Beta saham sebagai risiko sistemik tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan yang

tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*. Dari penelitian diatas yang membedakan dengan penelitian peneliti adalah untuk judul penelitian terdahulu “*Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (JII)*”, sedangkan peneliti “*Perbedaan Harga Saham Syariah Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2016*”. Variabel yang digunakan penelitian terdahulu ROA, ROE, DTE dan DTA sedangkan variabel yang digunakan peneliti pengumuman dividen. Kesamaan penelitian peneliti dengan terdahulu yaitu sama-sama meneliti di *Jakarta Islamic Index (JII)*.<sup>16</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Ria dengan judul “*Pengaruh Rasio Profitabilitas (Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Pt. Unilever Indonesia, Tbk) Terhadap Harga Saham Pt. Unilever Indonesia, Tbk Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Triwulan 2007-2013*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui. Pertama, pengaruh *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* secara parsial terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index (JII)* periode triwulan 2007-2013. Kedua, pengaruh *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* secara simultan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index (JII)* periode triwulan 2007-2013. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode analisis linear berganda dan diperkuat dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji

---

<sup>16</sup>Handoko A. Hastoro, *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (JII)*, (Jurnal Bisnis & Ekonomi Vol.2 No.1, Fakultas Ekonomi Universitas Janabadra, 2011).

*multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.*

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan mulai dari periode triwulan 2007-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, *Return On Asset (ROA)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dan *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan, variabel *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Dari penelitian diatas yang membedakan dengan penelitian peneliti adalah untuk judul penelitian terdahulu “*Pengaruh Rasio Profitabilitas (Return On Asset (Roa) Dan Return On Equity (Roe) Pt. Unilever Indonesia, Tbk) Terhadap Harga Saham Pt. Unilever Indonesia, Tbk Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Triwulan 2007-2013*”, sedangkan peneliti “*Perbedaan Harga Saham Syariah Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2016*”. Variabel yang digunakan penelitian terdahulu ROA dan ROE sedangkan variabel yang digunakan peneliti pengumuman dividen. Tahun yang digunakan penelitian terdahulu periode 2007-2013 sedangkan peneliti dari periode 2013-2016.<sup>17</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Ferry dan Erni Ekawati dengan judul “*Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas Dan Komponen Aliran Kas Terhadap*

---

<sup>17</sup> Ria Andriyani, *Pengaruh Rasio Profitabilitas (Return On Asset (Roa) Dan Return On Equity (Roe) Pt. Unilever Indonesia, Tbk) Terhadap Harga Saham Pt. Unilever Indonesia, Tbk Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Triwulan 2007-2013*, (Skripsi, UIN Raden Fatah Palembang, 2016).

*Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*” pada tahun 2005. Penelitian ini menguji tentang pengaruh informasi laba, aliran kas dan komponen aliran kas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada tahun 1999-2002. Penelitian ini menggunakan regresi linier dengan pendekatan *levels*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa model *levels* untuk laba akuntansi mempunyai pengaruh yang positif dengan harga saham, sedangkan total arus kas dan pemisahan komponen arus kas mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham dan menjelaskan bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh yang lebih besar dari pada total aliran kas maupun pemisahan ke dalam komponen aliran kas. Dari penelitian diatas yang membedakan dengan penelitian peneliti adalah untuk judul penelitian terdahulu “*Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*”, sedangkan peneliti “*Perbedaan Harga Saham Syariah Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2016*”. Variabel yang digunakan penelitian terdahulu Informasi Laba, Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas sedangkan variabel yang digunakan peneliti pengumuman dividen. Tahun yang digunakan penelitian terdahulu periode 1999-2002 sedangkan peneliti dari periode 2013-2016.<sup>18</sup>

---

<sup>18</sup>Ferry dan Erni Ekawati, *Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*, (Jurnal Riset Akutansi Indonesia Vol 8 : 3 September, 2005).

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI DAN KERANGKA BERPIKIR**

#### **A. Kajian Teori**

##### **1. Pasar Modal Syariah**

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi para investor selain alternatif investasi lainnya seperti : menabung di Bank, membeli emas, asuransi, tanah, dan bangunan, dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya.<sup>19</sup>

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Adapun efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip

---

<sup>19</sup>Rusdin, *Pasar Modal Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*, (Bandung : ALFABETA, 2008), h. 1

syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariah Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa.<sup>20</sup>

Manfaat pasar modal yang dapat dirasakan baik oleh perusahaan penerbit sekuritas (*emiten*), pemodal (*investor*), pemerintah maupun lembaga penunjang pasar modal. Manfaat pasar modal bagi emiten, yaitu<sup>21</sup> :

- a. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar
- b. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar selesai
- c. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan
- d. Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil
- e. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan
- f. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi
- g. Tidak ada beban financial yang tetap
- h. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas
- i. Tidak dikaitkan dengan kekayaan sebagai jaminan tertentu
- j. Profesionalisme dalam manajemen meningkat

<sup>20</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta : Kencana, 2009), h.

<sup>21</sup> Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: Ekonosia, 2012), h.

Strategi utama pengembangan pasar modal berbasis syariah, yaitu<sup>22</sup> :

- a. Penyusunan kerangka hukum yang dapat memfasilitasi pengembangan pasar modal berbasis syariah dan mendorong pengembangannya.
- b. Mendorong pengembangan serta penciptaan produk-produk pasar modal berbasis syariah. Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Danareksa Investment Management* (DIM) pada tahun 2000 telah meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan prinsip syariah.

## **2. Harga Saham Syariah**

### **a. Harga Saham**

Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan.<sup>23</sup> Bukti kepemilikan ini terdapat dalam dua bentuk, yaitu pertama, saham yang dikeluarkan atas nama pemiliknya (*opnam*) yaitu nama pemegang saham ditulis pada surat saham tersebut sebagai bukti bagi pemegangnya, dan saham ini dapat diperalihkan haknya walau belum sepenuhnya dilunasi harganya. Kedua, saham atas unjuk (*aan tonder*) yaitu nama pemiliknya tidak ditulis di dalam surat saham dan hanya mengesahkan pemegangnya sebagai pemilik.<sup>24</sup>

---

<sup>22</sup> Andri Soemitra, *Bank...*, h, 159

<sup>23</sup> Agus Harjito dan Martono, *Manajemen...*, h. 392

<sup>24</sup> Ana Rokhmatussa'dyah & Suratman, *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 192

Harga saham, *market price* atau harga pasar merupakan harga pasar *riil*, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).<sup>25</sup> Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham di pasar atau yang biasa disebut dengan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan di masa yang akan datang.<sup>26</sup> Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah *listed* di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (*outstanding securities*). Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Harga saham penutupan (*closing price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode.<sup>27</sup>

Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (*profit*). Apabila keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan relatif tinggi, maka sangat dimungkinkan dividen yang dibayarkan juga relatif tinggi. Apabila dividen yang dibayarkan relatif tinggi, akan berpengaruh

---

<sup>25</sup>Panji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal Edisi Revisi*, (Jakarta: PT.Asdi Mahasatya, 2001), h. 29

<sup>26</sup>Panji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar...*, h. 59

<sup>27</sup>Panji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar...*, h. 100

positif terhadap harga saham di bursa, dan investor akan tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan akan saham tersebut meningkat, pada akhirnya harga saham pun juga meningkat.

#### **b. Jenis Saham**

Ada dua jenis saham, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham prefer (*preferred stock*). Dana penyertaan dalam saham biasa menyatakan hak kepemilikan dalam perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki hak suara, mendapat dividen dan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga. Pemegang saham berbeda dengan pemegang saham biasa dalam beberapa hal, yaitu (1) pemegang saham preferen memperoleh dividen yang tetap (*fixed dividend*), (2) harga dari saham preferen relatif stabil, (3) pemegang saham preferen tidak selalu menggunakan hak suaranya kecuali perusahaan gagal membayar dividennya, (4) pemegang saham preferen mendapat prioritas klaim terhadap aset dibandingkan pemegang saham biasa, tetapi setelah pemegang obligasi.<sup>28</sup>

Saham biasa memiliki kelebihan dari saham preferen, saham biasa memiliki beberapa jenis, yaitu (1) Saham unggulan (*blue chip-stock*), (2) *Growth stock*, (3) Saham-saham defensif (*defensive stock*), (4) *Cyclical stock*, (5) *Seasonal stock*, (6) *Speculative stock*.<sup>29</sup>

---

<sup>28</sup> Ktut Silvanita Mangani, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, (Jakarta: Erlangga, 2009), h. 104

<sup>29</sup> Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2014), h. 54

### c. Karakteristik Saham

Saham memiliki beberapa karakteristik, antara lain<sup>30</sup> :

#### 1) Hak atas keuntungan perusahaan

Pemegang saham memiliki hak atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan tersebut. Pembagian keuntungan tersebut dikenal dengan istilah dividen atau pembagian dividen. Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba. Dengan demikian, jika perusahaan mengalami kerugian maka dividen tidak akan dibagikan kepada para pemegang saham. Pembagian dividen harus mendapat persetujuan para pemegang saham dalam acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

#### 2) Hak atas harta perusahaan

Pemegang saham pada dasarnya adalah pemilik perusahaan. Dengan demikian, pemegang saham memiliki hak atas harta yang dimiliki perusahaan. Jika suatu ketika perusahaan tersebut bubar atau dilikuiditas, maka pemegang saham berhak atas kekayaan perusahaan yang tersisa setelah seluruh utang perusahaan dilunasi.

#### 3) Hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

Setiap pemegang saham mempunyai hak suara dalam RUPS. Setiap lembar saham mewakili satu hak suara (*one share one vote*) pada sebuah pemungutan suara (*voting*) di dalam

---

<sup>30</sup> Wiji Purwanta dan Hendy Fakhruddin, *Mengenal Pasar Modal*, (Jakarta : Selemba Empat, 2006), h. 16

RUPS. Dengan demikian, setiap pemegang saham dapat menyatakan suaranya (setuju atau tidak) atas sebuah agenda dalam rapat pemegang saham. Semakin besar porsi saham yang dimiliki, akan semakin besar pula hak suara seorang pemegang saham dalam *voting* untuk suatu agenda rapat, misalnya agenda untuk menyetujui pembagian keuntungan perusahaan, penunjukan direktur baru, dan berbagai keputusan perusahaan lainnya.<sup>31</sup>

#### **d. Pembagian Keuntungan dan Kerugian dalam Membeli Saham**

Saham dikenal memiliki karakteristik *high risk high return*. Kerena meskipun dengan membeli saham investor mempunyai peluang mendapat keuntungan yang tinggi, namun mereka juga harus siap menunggu risiko yang sebanding dengan berfluktuasinya harga saham.

Keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham secara umum dapat dibagi menjadi dua, yaitu<sup>32</sup> :

- 1) Dividen, yaitu pembagian keuntungan berdasarkan jumlah kepemilikan saham terhadap perusahaan (*emiten*) yang telah berhasil dalam menjalankan usahanya.
- 2) *Capital gain*, yaitu hasil selisih antara harga beli dan harga jual saham pada saat transaksi. *Capital gain* terbentuk karena aktivitas perdagangan di pasar sekunder yang keberadaanya

---

<sup>31</sup> Wiji Purwanta dan Hendy Fakhruddin, *Mengenal...*, h. 16

<sup>32</sup> Irham Fahmi, *Rahasia Saham dan Obligasi, Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas Dalam Bermain Saham dan Obligasi*, (Bandung : ALFABETA, 2013), h. 42

dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran (*supply and demand*).

Di satu sisi, saham dapat memberikan keuntungan kepada para pemegangnya, namun saham juga mengandung beberapa risiko, antara lain<sup>33</sup> :

1) Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian. Dengan kata lain, peluang keuntungan investor untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja atau prestasi perusahaan tersebut.

2) *Capital Loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian seorang investor mengalami *capital loss*.<sup>34</sup>

3) Perusahaan bangkrut atau likuiditas

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja berdampak secara langsung kepada saham perusahaan tersebut.

Perusahaan yang bangkrut atau dibubarkan akan dikeluarkan

---

<sup>33</sup> Wiji Purwanta dan Hendy Fakhruddin, *Mengenal .....*, h. 17

<sup>34</sup> Wiji Purwanta dan Hendy Fakhruddin, *Mengenal....*, h. 17

dari Bursa Efek. Artinya, saham perusahaan tersebut tidak lagi tercatat di Bursa tersebut sehingga akan menyulitkan investor untuk menjual saham tersebut. Kalaupun ada pihak yang bersedia membeli saham tersebut, namun tentu saja dengan harga yang relatif lebih rendah disbanding kreditor atau pemegang obligasi. Ini artinya setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, hasil penjualan tersebut terlebih dahulu akan dibagikan kepada para kreditor seperti bank dan pemegang obligasi. Jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para pemegang saham. Risiko ini sebenarnya relatif jarang terjadi, meskipun demikian pemegang saham tetap perlu waspada dengan jalan mengawasi perkembangan perusahaan sehingga investor dapat menjual sahamnya terlebih dahulu ketika mengetahui perkembangan perusahaan yang semakin kurang berprestasi.<sup>35</sup>

**e. Penentu Pergerakan Harga Saham**

Pergerakan harga suatu saham dalam jangka pendek tidak dapat diterka secara pasti. Harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar-menawar. Makin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya, makin banyak orang yang ingin menjual saham, maka saham tersebut akan bergerak

---

<sup>35</sup> Wiji Purwanta dan Hendy Fakhruddin, *Mengenal ....*, h. 17

turun. Namun dalam jangka panjang, kinerja perusahaan emiten dan pergerakan harga saham umumnya akan bergerak searah. Meskipun demikian perlu diingat, tidak ada bursa saham yang terus-menerus naik dan juga tidak ada bursa saham yang terus-menerus turun. Pergerakan harga saham selama jangka waktu tertentu umumnya membentuk pola tertentu.<sup>36</sup>

#### **f. Alasan Perusahaan Menjual Saham**

Ada beberapa alasan yang menjelaskan mengapa suatu perusahaan memutuskan untuk menerbitkan dan menjual saham, yaitu<sup>37</sup> :

- 1) Kebutuhan dana dalam jumlah yang besar dan pihak perbankan tidak mampu untuk memberikan pinjaman karena berbagai alasan seperti tingginya risiko yang akan dialami jika terjadi kemacetan.
- 2) Keinginan perusahaan untuk mempublikasikan kinerja perusahaan secara lebih sistematis.
- 3) Menginginkan harga saham perusahaan terus naik dan terus diminati oleh konsumen secara luas, sehingga ini nantinya akan memberi efek kuat bagi perusahaan seperti rasa percaya diri di kalangan manajemen perusahaan.
- 4) Mampu memperkecil risiko yang timbul karena permasalahan risiko diselesaikan dengan pembagian dividen.

---

<sup>36</sup> Rusdin, *Pasar Modal ...*, h. 66

<sup>37</sup> Irham Fahmi, *Rahasia ...*, h. 44

#### **g. Instrumen Penyertaan Saham Syariah**

Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Penerbitan saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah merupakan alternatif bagi investor yang memiliki preferensi berinvestasi pada instrumen penyertaan modal (ekuitas).<sup>38</sup>

Saham syariah dari emiten atau perusahaan publik di Indonesia pada level regulasi nasional diatur dalam peraturan yang secara khusus mengatur efek syariah. Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, dan II.K.1 tentang Penerbitan Daftar Efek Syariah telah mengatur penerbitan dan akad saham syariah. Penyertaan modal boleh dilakukan pada perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti minuman beralkohol.<sup>39</sup>

#### **h. Saham Syariah**

Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah, jika saham tersebut diterbitkan oleh<sup>40</sup> :

- 1) Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan

---

<sup>38</sup> Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta : Kencana, 2014), h. 125

<sup>39</sup> Andri Soemitra, *Masa Depan...*, h. 130

<sup>40</sup> Jeni Susyanti, *Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jawa Timur : Empat Dua, 2016), h. 205

Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah.

- 2) Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah.

Tidak semua saham yang terdaftar di pasar modal memenuhi prinsip – prinsip syariah islam. Untuk itulah Bursa Efek bekerjasama dengan *Danareksa Investment Management*, mengembangkan suatu indeks untuk melisting saham-saham mana saja yang layak dianggap memenuhi prinsip-prinsip syariah. Indeks ini disebut juga dengan *Jakarta Islamic Index* (JII). Saham-saham yang masuk dalam indeks ini adalah saham yang kegiatan emitennya tidak bertentangan dengan syariah, misalnya<sup>41</sup> :

- 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan terlarang.
- 2) Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional
- 3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.

---

<sup>41</sup> Veithazal Rivai, dkk, *Principle Of Islamic Finance (Dasar-Dasar Keuangan Islam)*, (Yogyakarta : BPF, 2012), h. 247

- 4) Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Saham syariah adalah instrument atau surat berharga yang diperdagangkan di bursa efek syariah berbentuk penyertaan modal (kepemilikan atau saham) dan sukuk. Penyertaan modal atau saham merupakan salah satu bentuk penanaman modal dalam suatu *entitas* (badan usaha) yang dilakukan dengan menyetorkan sejumlah dana tertentu dengan tujuan untuk menguasai sebagian kepemilikan atas perusahaan. Saham Syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah islam atau yang lebih dikenal dengan syariah *compliant*.<sup>42</sup>

#### **i. Fatwa DSN tentang Saham Syariah**

Selain Fatwa DSN-MUI No.5 tahun 2000 tentang Jual Beli Saham. Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) menyetujui penerbitan fatwa tentang hak memesan efek terlebih dahulu<sup>43</sup> :

Fatwa No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Syariah. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) merupakan produk pasar modal yang keberadaannya diperlukan guna mengembangkan industri pasar modal secara

---

<sup>42</sup> Muhammad Nafik HR , *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta: SERAMBI, 2009), h. 244

<sup>43</sup> TIM Kajian Fatwa, *Kajian tentang Fatwa DSN-MUI Mengenai Penerapan Prinsip-Prinsip di Bidang Pasar Modal*, (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, 2011).

umum. Dalam Fatwa No. 20 dan 40 belum memuat secara khusus tentang HMETD karena itu DSN-MUI memandang perlu menetapkan fatwa tentang HMETD syariah yaitu fatwa No.65 pada tanggal 6 Maret 2008.

Fatwa No. 65 menetapkan bahwa emiten boleh menerbitkan HMETD syariah dengan berpedoman bahwa HMETD syariah adalah hak yang melekat pada saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli efek baru; termasuk saham, efek yang dapat dikonversikan menjadi saham dan dan waran, sebelum ditawarkan kepada pihak lain. Hak tersebut wajib dapat dialihkan dan harga pelaksanaan HMETD syariah adalah harga yang telah ditetapkan oleh emiten bagi pemegang HMETD syariah untuk membeli efek yang baru diterbitkan selama periode yang ditetapkan. Selain itu, pemegang HMETD syariah boleh mengalihkan HMETD syariah kepada pihak lain dengan memperoleh imbalan dan harga pelaksanaan yang ditawarkan dalam HMETD syariah didasarkan atas prinsip *wa'ad* (janji) yang dinyatakan bersifat mengikat bagi emiten dan harus mencerminkan kondisi yang sesungguhnya dari aset yang menjadi dasar penerbitan efek tersebut dan/atau sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar dan efisien serta tidak direkayasa.

#### **j. Produk Saham Syariah**

Produk saham syariah memiliki profil keuntungan dan risiko yang mirip dengan saham konvensional. Secara umum keuntungan berinvestasi saham adalah hak memperoleh dividen dan *capital gain*. Berinvestasi di saham juga mengandung sejumlah risiko, yaitu risiko tidak ada pembagian dividen, risiko *capitl loss*, risiko likuiditas, dan risiko saham *delisting* (dihapus) dari bursa. Hanya saja, saham syariah hanya akan membiayai kegiatan usaha yang halal dan memenuhi kriteria tertentu. Oleh karenanya, berinvestasi di saham syariah menjanjikan nilai lebih daripada saham konvensional. Selain itu, saham syariah berkarakter sektor riil dan tidak berbasis bunga sehingga relatif lebih stabil.<sup>44</sup>

#### **k. Ketentuan Penerbitan Saham Syariah**

Ketentuan penerbitan efek syariah berupa saham oleh *emiten* atau perusahaan publik oleh *emiten* atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usaha dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah<sup>45</sup> :

- 1) Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan yang mengeluarkan saham (*emiten*) atau perusahaan publik yang menerbitkan saham syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah,

---

<sup>44</sup> Andri Soemitra, *Masa Depan...*, h. 126

<sup>45</sup> Wiku Suryomurti, *Super Cerdas Investasi Syariah; Hidup Kaya Raya, Mati Masuk Surga*, (Jakarta: Qultum Media, 2011), h. 129

*emiten* atau perusahaan publik yang menerbitkan saham syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas saham syariah yang dikeluarkan.

- 2) *Emiten* atau perusahaan *public* yang menerbitkan saham syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip syariah dan memiliki *shariah compliance officer*.
- 3) *Emiten* tersebut juga harus memenuhi rasio-rasio keuangan antara lain: Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total *ekuitas* tidak lebih dari 82% (delapan puluh dua per seratus)

#### **1. Jakarta Islamic Index (JII)**

Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh Bapepam & LK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.<sup>46</sup>

Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut<sup>47</sup> :

---

<sup>46</sup> Jeni Susyanti, *Pengelolaan Lembaga...*, h. 212

<sup>47</sup> Jeni Susyanti, *Pengelolaan Lembaga...*, h. 213

- 1) Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam dan LK
- 2) Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir
- 3) Dari 60 saham mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

### **3. Pengumuman Dividen**

#### **a. Kebijakan Dividen**

- 1) Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba akan dibagikan yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.<sup>48</sup>

- 2) Teori Kebijakan Dividen

- a) Teori *Dividend Irrelevance*

Teori dikemukakan oleh Fanco Modigliani dan Merton Miller menurut teori ini, kebijakan dividen tidak

---

<sup>48</sup>Agus Harjito dan Martono, *Manajemen...*, h. 270

mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. *Modigliani* dan *Miller* berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.<sup>49</sup>

b) Teori *Bird In the Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Berdasarkan teori *bird in the hand*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

c) Teori *Tax Preference*

Berdasarkan teori *tax preference*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini

---

<sup>49</sup>Kamaludin dan Rini Indiriani, *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*, (Bandung: Mandar Maju, 2012), h. 335

terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi dari pada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan dip perusahaan, untuk membelanjai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian dimasa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.<sup>50</sup>

### 3) Indikator Mengukur Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio* yaitu perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan

---

<sup>50</sup>I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2011), h. 169

kepada pemegang saham yang berupa dividen kas.<sup>51</sup> Adapun rumus untuk menghitung *dividen payout ratio* sebagai berikut:<sup>52</sup>

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

Penetapan *dividen payout ratio* harus dapat dirasakan manfaatnya bagi kepentingan perusahaan maupun pemegang saham bagi pihak perusahaan informasi yang terkandung dalam *dividen payout ratio* akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan jumlah pembagian dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk mendukung operasionalisasi dan perkembangan perusahaan.

#### 4) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Semakin tinggi dividen dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana *intern* dalam rangka mengadakan reinvestasi, sehingga dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan, sebab pertumbuhan dividen akan semakin berkurang. Oleh karena itu tugas manajer keuangan untuk bisa menentukan kebijakan dividen yang optimal agar bisa menjaga nilai perusahaan. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain adalah :

---

<sup>51</sup>Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Ekonosia, 2013), h.

<sup>52</sup>Irham Fahmi, *Analisis...*, h. 139

- a) Posisi *solvabilitas* perusahaan
- b) Posisi *likuiditas* perusahaan
- c) Kebutuhan untuk melunasi hutang
- d) Rencana perusahaan
- e) Kesempatan investasi<sup>53</sup>
- f) *Profitabilitas*
- g) Tingkat pertumbuhan korporasi (*company growth rate*)
- h) Kemampuan atau kondisi keuangan eksternal (*ability to finance externally*)
- i) Stabilitas laba (*earning ability*)
- j) Ukuran dan umur koorprasi (*size and age*)
- k) Keadaan tak terduga (*uncertainty*)<sup>54</sup>

## **b. Pengumuman Dividen**

### 1) Pengertian Dividen

Dividen merupakan pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham, baik berupa kas maupun saham. Dividen yang dibayar kepada pemegang saham menunjukkan pendapatan atas modal yang secara langsung atau tidak langsung diinvestasikan oleh pemegang saham di perusahaan.<sup>55</sup>

---

<sup>53</sup> Sutrisno, *Manajemen...*, h. 277

<sup>54</sup> Manahan P. Tampubolon, *Manajemen Keuangan Finance Managemet*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2013), h. 204

<sup>55</sup> I Made Sudana, *Manajemen...*, h. 94

Beberapa karakteristik penting dari dividen adalah sebagai berikut<sup>56</sup> :

- a) Dividen yang diumumkan oleh dewan direksi perusahaan bukan merupakan kewajiban perusahaan. Perusahaan tidak bisa dinyatakan bangkrut karena tidak mengumumkan pembayaran dividen. Besar kecilnya dividen tergantung pada pertimbangan bisnis dari dewan direksi.
- b) Dividen yang dibayarkan perusahaan bukan merupakan biaya bagi perusahaan. Dividen tidak bisa digunakan untuk mengurangi pajak perusahaan, karena dividen dibayarkan dari laba setelah pajak.
- c) Dividen yang diterima masing-masing pemegang saham, merupakan pendapatan bagi pemegang saham dan sepenuhnya dikenakan pajak pendapatan pribadi. Dividen yang diterima oleh perusahaan atas kepemilikan saham pada perusahaan lain, sebesar 70%, dibebaskan pajak, sedangkan sisanya (30%) dikenakan pajak.

## 2) Prosedur Pembayaran Dividen

Ada tiga tanggal dividen yang relevan, yaitu<sup>57</sup> :

- a) Tanggal pengumuman. Pada tanggal pengumuman katakan 1 Mei dewan direksi memberitahukan niatnya untuk

---

<sup>56</sup>I Made Sudana, *Manajemen...*, h. 94

<sup>57</sup>Charles T Horngren dan Walter T Harrison Jr, *Akutansi Jilid I Edisi 7*, (Jakarta: Erlangga, 2007), h. 623

membayar dividen. Pengumuman dividen tunai akan menimbulkan kewajiban bagi korporasi.

- b) Tanggal pencatatan. Para pemegang saham yang memiliki saham pada tanggal pencatatan seminggu atau dua minggu setelah pengumuman, misalnya 15 Mei akan menerima dividen.<sup>58</sup> Tanggal ini merupakan tanggal pada saat perusahaan menyusun daftar pemegang saham saat ini sesuai dengan catatan yang ada, dividen hanya akan dibayar kepada mereka yang tercantum dalam daftar dan perusahaan tidak membuat jurnal apa pun pada tanggal pencatatan.<sup>59</sup>
- c) Tanggal pembayaran. Pembayaran dividen biasanya dilakukan seminggu atau dua minggu setelah tanggal pencatatan misalkan, 30 Mei.

Penetapan tanggal merupakan hal yang sangat penting dan relevan dalam hubungannya dengan dividen, dengan alasan antara lain<sup>60</sup> :

- a) *Declaration date*, tanggal dimana Dewan Direksi mengumumkan dividen. Pada tanggal ini pembayaran dividen akan merupakan kewajiban yang legal dari korporasi.
- b) *Date of record*, tanggal dimana pemegang saham berhak untuk menerima dividen.

---

<sup>58</sup> Charles T Horngren dan Walter T Harrison Jr, *Akutansi...*, h. 623

<sup>59</sup> Robert Libby, *Akutansi Keuangan*, (Yogyakarta: ANDI, 2008), h. 564

<sup>60</sup> Manahan P. Tampubolon, *Manajemen...*, h. 202

- c) *Ex-dividend date*, tanggal dimana hak atas dividen lepas dari saham. Hak atas dividen dari saham sampai 4 hari sebelum *date of record*. Pengertiannya, pada 4 hari sebelum *record date*, hak atas dividen tidak lagi ada pada saham, dan penjual bukan lagi pemilik saham tersebut, yang seharusnya orang yang akan menerima dividen. Harga pasar saham mempengaruhi kenyataan dan telah berlaku dan akan turun kira-kira sejumlah dividen tersebut.
- d) *Date of payment*, merupakan tanggal dimana korporasi akan membayarkan dengan membagikan *cheque* dividen kepada pemegang saham.

### 3) Kandungan Informasi Dividen

Pengumuman dividen disebut alat pemberi signal (*signaling device*). Pengumuman kenaikan dividen merupakan kabar baik dan pada gilirannya akan menaikkan ekspektasi mereka mengenai pendapatan masa depan perusahaan. Sebaliknya pengumuman penurunan merupakan kabar jelek dan pada gilirannya akan menyebabkan investor menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Implikasi dari pengumuman kenaikan dividen akan menyebabkan kenaikan

harga saham perusahaan dan pengumuman penurunan dividen akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan.<sup>61</sup>

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen dan harga saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Salah satu alasan dari reaksi pasar terhadap informasi pengumuman dividen tersebut adalah karena pemegang saham lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Selain itu, dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya dividen turun memberikan sinyal kondisi keuangan perusahaan yang memburuk. Perubahan harga saham yang mengikuti sinyal dividen disebut dengan *informasi content effect*.<sup>62</sup>

#### **4. Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham**

Jika sebuah perusahaan memecahkan sahamnya atau mengumumkan adanya dividen saham, berikut ini adalah rangkuman dari temuan-temuan studi empiris<sup>63</sup> :

---

<sup>61</sup> Didit Herlianto, *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*, (Yogyakarta: Gosyen Publishing, 2013), h. 117

<sup>62</sup> I Made Sudana, *Manajemen...*, h. 170

<sup>63</sup> Eugene F Brigham dan Joel R Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*, (Jakarta: Selemba Empat, 2006), h. 102

- a. Rata-rata harga saham sebuah perusahaan akan naik tidak berapa lama setelah perusahaan mengumumkan adanya pemecahan atau dividen saham.
- b. Akan tetapi, kenaikan harga ini lebih disebabkan oleh adanya fakta bahwa para investor memperlakukan pemecahan/dividen saham sebagai suatu pertanda adanya laba dan dividen masa depan yang lebih tinggi daripada adanya keinginan untuk dividen/pemecahan saham. Karena yang cenderung akan memecahkan saham adalah manajemen yang berpikiran keadaan terlihat baik, maka pengumuman akan adanya pemecahan saham dianggap sebagai suatu tanda bahwa laba dan dividen tunai kemungkinan besar akan naik. Jadi, kenaikan harga yang dikaitkan dengan pemecahan atau dividen saham kemungkinan merupakan akibat dari sinyal-sinyal akan adanya prospek laba dan dividen yang menguntungkan, dan bukannya karena minat atas pemecahan atau dividen saham itu sendiri.
- c. Jika sebuah perusahaan mengumumkan adanya pemecahan atau dividen saham, harga sahamnya cenderung akan naik. Namun, jika selama beberapa bulan ke depan perusahaan tidak mengumumkan adanya kenaikan laba dan dividen, maka harga sahamnya akan kembali jatuh ke tingkat sebelumnya.
- d. Seperti yang telah pernah kita nyatakan sebelumnya, komisi pialang biasanya secara persentase dibebankan lebih tinggi pada saham-

saham yang berharga rendah ternyata lebih mahal daripada saham-saham berharga tinggi, dan hal ini. Selanjutnya, memiliki arti bahwa pemecahan saham dapat mengurangi likuiditas saham sebuah perusahaan. Bukti ini menunjukkan bahwa pemecahan atau dividen saham pada kenyataannya dapat berbahaya, meskipun harga yang lebih rendah memang berarti lebih banyak investor yang mampu membeli lot lengkap (100 lembar saham) yang menanggung biaya komisi yang lebih rendah daripada lot yang ganjil (kurang dari 100 lembar per saham).

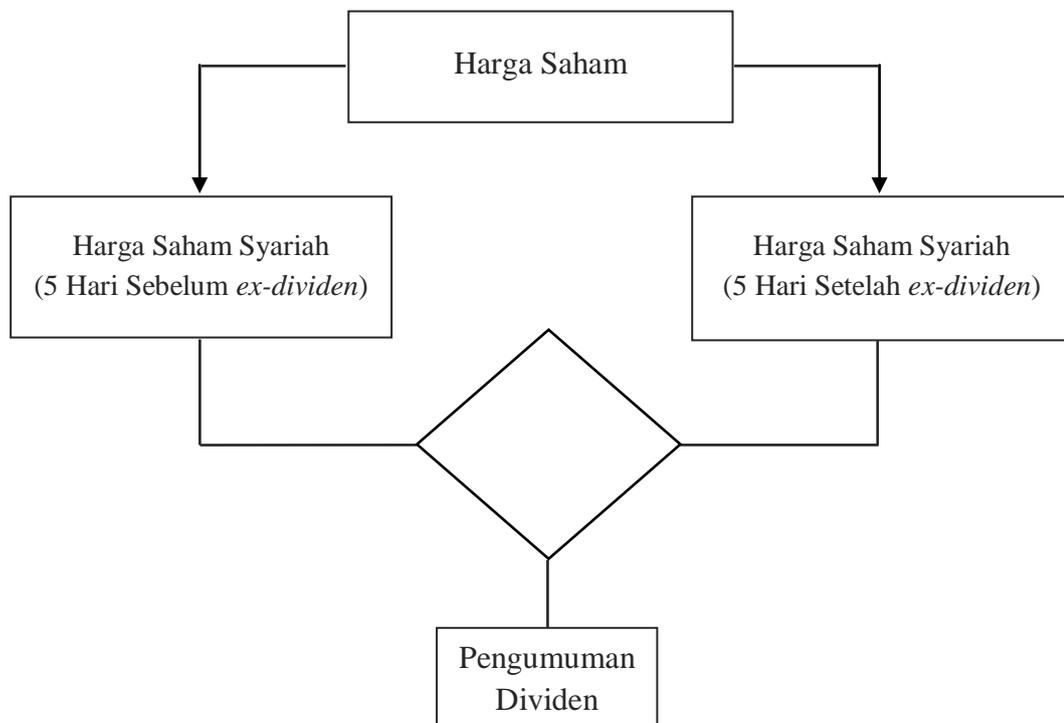
Kesimpulan yang sederhana mengenai perubahan dividen adalah pengumuman kenaikan dividen merupakan signal bahwa manajemen telah menaikkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Oleh karena itu pengumuman kenaikan dividen merupakan kabar baik dan pada gilirannya akan menaikkan *ekspektasi* mereka mengenai pendapatan masa depan perusahaan. Sebaliknya pengumuman penurunan dividen adalah signal bahwa manajemen telah menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Penurunan dividen merupakan kabar jelek dan pada gilirannya akan menyebabkan *investor* menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan, satu implikasi dari pengumuman kenaikan dividen akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan dan pengumuman penurunan dividen akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan. Satu cara untuk menguji jika perubahan dividen

menyampaikan informasi ke publik adalah dengan melihat reaksi harga saham atas pengumuman dividen.<sup>64</sup>

## B. Kerangka Berpikir

Di kerangka berpikir ini peneliti mengangkat judul *Perbedaan Harga Saham Syariah Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2016*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengumuman dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah di JII.

Dengan kajian teori yang sudah dibahas selanjutnya akan diuraikan kerangka berpikir mengenai perbedaan harga saham syariah sebelum dan sesudah pengumuman dividen di JII. Berikut kerangka berpikir dalam penelitian ini :



<sup>64</sup> Didit Herlianto, *Manajemen...*, h. 113

**Gambar 2.1**  
**Diagram Chart**  
**Perbedaan Harga Saham Syariah Sebelum Dan Sesudah Pengumuman**  
**Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index (JII)***  
**Periode 2014-2016**

Adapun keterangan dari kerangka pemikiran pada 2.1 adalah kerangka pemikiran diatas menjelaskan bahwa penelitian ini akan membandingkan perbedaan harga saham syariah sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Penelitian ini akan mengamati perusahaan yang mengumumkan dividen pada saat 5 hari sebelum dan sesudah harga saham syariah.

**C. Hipotesis Penelitian**

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Terdapat perbedaan harga saham sebelum pengumuman dividen dengan harga saham sesudah pengumuman dividen pada perusahaan yang termasuk ke dalam JII.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian studi peristiwa (*event study*), yaitu dengan mengamati pergerakan harga saham syariah 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman dividen. Selain *event study* penelitian ini menggunakan metode dengan pendekatan *deskriptif komparatif*. Deskriptif menjelaskan bagaimana respon investor atas pengumuman dividen, dan komparatif menjelaskan untuk membandingkan aktivitas pergerakan harga saham.

#### **B. Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan sejak bulan Februari 2017 sampai Juli 2017 (jadwal terlampir).

#### **C. Populasi dan Sampel**

##### **1. Populasi**

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di JII dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016 dan telah memberikan laporan keuangan perusahaan. Jumlah populasi yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar berturut-turut dalam periode 2014-2016.

## 2. Sampel

Sedangkan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *sampling purposive* dimana penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pertimbangan tertentu.<sup>65</sup> Adapun pertimbangan dalam penentuan sampel ini yaitu :

- a. Pengumuman dividen sesuai dengan tanggal publikasi laporan keuangan hasil audit yang umumnya periode Januari sampai dengan Desember.
- b. Harga saham yang akan diperbandingkan adalah periode 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen, periode 2 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen, periode 3 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen, periode 4 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen, dan periode 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen.
- c. Tanggal publikasi harga saham, data harian harga saham perusahaan yang *listing* di JII periode 2014 sampai dengan 2016.
- d. Pengumuman dividen adalah tanggal pengumuman dividen untuk setiap periodenya.
- e. Harga saham adalah nilai satuan mata uang.

Dari pertimbangan diatas maka data yang dihasilkan dalam penelitian ini untuk 10 sampel selama 3 tahun berturut-turut (30 data) untuk harga saham syariah sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

---

<sup>65</sup>Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2011), h. 85

## **D. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data**

### 1. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini berupa data sekunder. Dalam penelitian ini yang menjadi data sekunder adalah data laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII periode 2014-2016 yang diperoleh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan juga diperoleh dari literatur, artikel, dan juga jurnal.

### 2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data penelitian ini yaitu *library research* (studi kepustakaan) penelitian yang dilaksanakan dengan menggunakan literatur (kepustakaan), baik berupa buku-buku, jurnal-jurnal keuangan, catatan atau informasi dari pihak lain sehubungan dengan masalah yang dibahas maupun laporan hasil penelitian dari penelitian terdahulu.

## **E. Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional adalah penyajian pengertian secara operasional berbentuk ungkapan yang akan diukur atau penerapan dari yang didefinisikan.<sup>66</sup>

1. Pengumuman dividen yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah dividen yang diberikan dalam bentuk dividen tunai.
2. Tanggal deklarasi adalah saat dividen secara resmi diumumkan oleh dewan direksi perusahaan kepada para pemegang saham yaitu *ex-dividen date*.

---

<sup>66</sup>Kasmadi dan Nia Siti Sumairah, *Panduan Modern Penelitian Kuantitatif*, (Bandung: Alfabeta, 2013), h. 82

3. Tanggal pencatatan menunjukkan kapan buku transfer ditutup menentukan investor yang mana untuk menerima pembayaran.
4. Tanggal *ex-dividend* adalah tanggal saat perusahaan pialang saham serempak memutuskan menghilangkan hak pemilihan dividen 4 hari sebelum tanggal pencatatan.
5. Saham yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah surat-surat berharga berupa saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Harga saham adalah harga penutupan saham selama periode pengamatan.
7. Pembayaran dividen adalah perusahaan mengirim cek dividen pada tiap investor yang memiliki saham.

## **F. Instrumen Penelitian**

Instrumen yang digunakan dalam penelitian studi kepustakaan ini adalah dokumentasi, yaitu suatu metode pengumpulan data dengan membuat salinan dengan cara menggandakan arsip dan catatan perusahaan yang akan diteliti yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang selalu ada di III.

## **F. Teknik Analisis Data**

### **1. Uji Normalitas Data**

Uji normalitas dimaksudkan untuk memperlihatkan data sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Metode yang digunakan untuk melakukan uji normalitas data dalam penelitian ini dengan

menggunakan uji *skewness*. Data dinyatakan normal jika nilai *skewness* terletak antara -2 sampai 2.<sup>67</sup>

## 2. Uji Statistik Parametrik

Uji statistik parametrik yaitu dengan uji dua sampel berpasangan dengan menggunakan Uji *Paired t-test*. Uji *Paired t-test* yaitu analisis dengan melibatkan dua pengukuran pada subjek yang sama terhadap suatu pengaruh atau perlakuan tertentu. Pengukuran pertama dilakukan sebelum diberi perlakuan tertentu dan pengukuran kedua dilakukan setelah diberi perlakuan tertentu.<sup>68</sup> Dengan kriteria pengujian :<sup>69</sup>

a. Kriteria Pengujian t hitung :

Jika  $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.

Jika  $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$  atau  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak.

b. Kriteria Pengujian signifikansi :

Jika signifikansi  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima

Jika signifikansi  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak

---

<sup>67</sup>Sofyan Yamin dan Heri Kurniawan, *SPSS Complete Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS*, (Jakarta: Jagakarsa, 2009), h. 16

<sup>68</sup>C. Trihendradi, *Step by Step SPSS 16 Analisis Data Statistik*, (Yogyakarta: ANDI, 2009), h. 146

<sup>69</sup>Duwi Priyatno, *Belajar...*, h. 45

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### G. Gambaran Umum *Jakarta Islamic Index* (JII)

Pasar modal di Indonesia dikenal dengan nam Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. *Dana reksa Investmen Management* meluncurkan JII yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara Islam. JII digunakan sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah.<sup>70</sup>

Di Indonesia, perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai dana reksa. Selanjutnya, PT *Dana Reksa investment managemen* (DIM) meluncurkan JII yang mencangkup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah.<sup>71</sup> JII berdiri pada tanggal 3 juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah DIM.<sup>72</sup>

---

<sup>70</sup>Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Akutansi Syar'iyah Modern*, (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2011), h. 258

<sup>71</sup>Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*, Jakarta: Kencana, 2010), h. 220.

<sup>72</sup>Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*,(Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2012), h. 117

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen *index* pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

Adapun kriteria saham-saham yang masuk dalam *index* syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti, sebagai berikut<sup>73</sup> :

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang ataupun jasa merusak moral dan bersifat mudarat.<sup>74</sup>

Sesuai dengan pedoman yang ditetapkan dalam menentukan kriteria saham-saham emiten yang menjadi komponen dari pada *Jakarta Islamic Index* tersebut adalah:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utamanya yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali bila termasuk didalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).

---

<sup>73</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal*, Jakarta: Kencana, 2008), h. 55

<sup>74</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada...*h.56

2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.<sup>75</sup>

Perhitungan JII dilakukan PT Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang ditetapkan dengan bobot kapitalisasi pasar (*Market Capitalization Weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian yang dilakukan oleh adanya perubahan terhadap data emiten yaitu *corporate action*. JII menggunakan tanggal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100. Dengan indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah.<sup>76</sup>

## **H. Hasil Penelitian**

### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai nilai minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari variabel harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Hasil analisis dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

---

<sup>75</sup>Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan*,...h. 221

<sup>76</sup>Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada*,...h.57

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham Sebelum - 1	30	510.00	42225.00	1.0338E4	11483.06254
Harga Saham Sesudah + 1	30	515.00	41325.00	1.0195E4	11327.90021
Harga Saham Sebelum - 2	30	500.00	42400.00	1.0347E4	11453.81504
Harga Saham Sesudah + 2	30	494.00	41450.00	1.0137E4	11255.57945
Harga Saham Sebelum - 3	30	500.00	41925.00	1.0482E4	11624.37627
Harga Saham Sesudah + 3	30	499.00	41450.00	9.9702E3	11080.16414
Harga Saham Sesudah - 4	30	495.00	40525.00	1.0379E4	11361.55913
Harga Saham Sesudah + 4	30	500.00	40725.00	9.9249E3	10950.79969
Harga Saham Sebelum - 5	30	490.00	40625.00	1.0388E4	11400.72253
Harga Saham Sesudah + 5	30	485.00	40050.00	9.9402E3	10904.22622
Valid N (listwise)	30				

*Sumber : Data sekunder diolah, 2017.*

Tabel 4.1 menyajikan rata-rata harga saham yang akan diperbandingkan adalah periode 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen, sampai dengan periode 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada tahun 2013 sampai tahun 2016 (bulan januari sampai juni).

Dapat dilihat juga didalam tabel 4.1 diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa jumlah data sebanyak 30, rata-rata 1 hari sebelum harga saham adalah sebesar 1.0338E4 dengan standar deviasi sebesar 11483.06254, rata-rata 1 hari sesudah harga saham adalah sebesar 1.0195E4 dengan standar deviasi sebesar 11327.90021. Rata-rata untuk 2 hari sebelum harga saham adalah sebesar 1.0347E4 dengan standar deviasi sebesar 11453.81504, rata-rata 2 hari sesudah harga saham adalah

sebesar 1.0137E4 dengan standar deviasi sebesar 11255.57945. 3 hari sebelum harga saham adalah sebesar 1.0482E4 dengan standar deviasi sebesar 11624.37627, rata-rata 3 hari sesudah harga saham adalah sebesar 9.9702E3 dengan standar deviasi sebesar 11080.16414. 4 hari sebelum harga saham adalah sebesar 1.0379E4 dengan standar deviasi sebesar 11361.55913, rata-rata 4 hari sesudah harga saham adalah sebesar 9.9249E3 dengan standar deviasi sebesar 10950.79969. 5 hari sebelum harga saham adalah sebesar 1.0388E4 dengan standar deviasi sebesar 11400.72253, rata-rata 5 hari sesudah harga saham adalah sebesar 9.9402E3 dengan standar deviasi sebesar 10904.22622.

Dari tabel 4.1 juga bisa dilihat nilai terkecil untuk periode 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen sebesar 510.00 dan 515.00, sedangkan nilai terbesar 42225.00 dan 41325.00. Nilai terkecil untuk periode 2 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen sebesar 500.00 dan 494.00, sedangkan nilai terbesar 42400.00 dan 41450.00. Nilai terkecil untuk periode 3 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen sebesar 500.00 dan 499.00, sedangkan nilai terbesar sebesar 41925.00 dan 41450.00. Nilai terkecil untuk periode 4 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen sebesar 495.00 dan 500.00, sedangkan nilai terbesar 40525.00 dan 40725.00. Dan nilai terkecil untuk periode 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen sebesar 490.00 dan 485.00, sedangkan nilai terbesar sebesar 40625.00 dan 40050.00. Dapat disimpulkan bahwa nilai terkecil periode 1 hari sebelum dan sesudah

pengumuman dividen sampai dengan 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen terjadi pada perusahaan Adaro Energy Tbk pada tahun 2015, sedangkan nilai terbesar periode 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen sampai dengan 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2016.

## 2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah sampel yang diambil berasal dari populasi yang sama atau distribusi normal. Metode yang digunakan untuk melakukan uji normalitas data dalam penelitian ini dengan menggunakan uji *Skewness*.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas**

### Descriptive Statistics

	N	Skewness	
	Statistic	Statistic	Std. Error
Harga Saham Sebelum - 1	30	1.380	.427
Harga Saham Sesudah + 1	30	1.369	.427
Harga Saham Sebelum - 2	30	1.367	.427
Harga Saham Sesudah + 2	30	1.383	.427
Harga Saham Sebelum - 3	30	1.354	.427
Harga Saham Sesudah + 3	30	1.430	.427
Harga Saham Sesudah - 4	30	1.298	.427
Harga Saham Sesudah + 4	30	1.395	.427
Harga Saham Sebelum - 5	30	1.315	.427
Harga Saham Sesudah + 5	30	1.360	.427
Valid N (listwise)	30		

*Sumber : Data sekunder diolah, 2017.*

Berdasarkan tabel 4.2 hasil uji normalitas data dengan melihat nilai *Skewness* dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal, terlihat pada harga saham periode 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen, periode 2 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen, periode 3 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen, periode 4 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen, dan periode 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Data normal jika nilai *Skewness* antara -2 sampai 2 dan terlihat pada data diatas bahwa nilai *Skewness* harga saham sebelum dan sesudah periode 1 sampai dengan periode 5 diantara -2 sampai 2 yaitu jika di bulatkan nilainya menjadi 1.

### 3. Uji Statistik Parametrik

Uji statistik parametrik dilakukan untuk mengetahui apakah sampel memiliki perbedaan yaitu pengukuran pertama dilakukan sebelum diberi perlakuan tertentu dan pengukuran kedua dilakukan setelah diberi perlakuan tertentu. Hasil pengujian statistik parametrik data dengan menggunakan uji dua sampel berpasangan yaitu Uji *Paired Samples T-Test* dapat dilihat pada tabel 4.3 dibawah ini :

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Statistik Parametrik**  
Hasil Pengujian Perbedaan 1 Hari Sebelum dan Sesudah

#### Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Harga Saham Sebelum - 1	1.0338E4	30	11483.06254	2096.51079
Harga Saham Sesudah + 1	1.0195E4	30	11327.90021	2068.18216

Tabel 4.3 *Paired Samples Statistics* menjelaskan tentang statistik data dari sampel berpasangan, yakni 1 hari sebelum dan sesudah harga saham. Untuk nilai rata-rata awal 1.0338E4 menjadi 1.0195E4, jumlah data 30, standar deviasi awal 11483.06254 menjadi 11327.90021 dan standar error mean awal 2096.51079 menjadi 2068.18216.

#### Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Harga Saham Sebelum - 1 & Harga Saham Sesudah + 1	30	1.000	.000

Tabel 4.3 *Paired Samples Correlations* dapat diketahui hubungan antara kedua variabel 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Nilai korelasi sebesar 1.000 dan nilai signifikansi 0.000 kurang dari 0.05, karena nilai signifikansi  $< 0.05$ , maka dapat disimpulkan terjadi hubungan yang signifikan antara nilai harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

#### Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Harga Saham Sebelum - 1 - Harga Saham Sesudah + 1	1.43022E2	363.11806	66.29598	7.43113	278.61215	2.157	29	.039

Tabel 4.3 *Paired Samples Test* menunjukkan hasil 1 hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen. Nilai rata-rata kedua variabel tersebut sebesar 1.43022E2. Besarnya penyimpangan yang terjadi pada pengukuran tersebut dapat diketahui dari hasil simpangan baku untuk keduanya adalah sebesar 363.11806. Rata-rata kesalahan yang terjadi pada kedua variabel adalah sebesar 66.29598. Untuk tingkat kepercayaan yang digunakan sebesar 95% dan nilai terendah dari perbedaan jarak antara kedua variabel sebesar 7.43113 serta nilai tertingginya sebesar 278.61215. Nilai *sig.(2-Tailed)* merupakan nilai taraf signifikansi dua variabel, yaitu sebesar 0.039. Untuk nilai signifikansi  $< 0.05$  ( $0.039 < 0.05$ ), maka  $H_0$  ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan harga saham 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Nilai *df* merupakan nilai derajat bebas (*degrees of freedom*), yaitu sebesar 29, di mana didapat dari banyaknya jumlah data dikurangi 1 atau  $N-1$ . Untuk nilai *t* hitung adalah sebesar 2.157. Maka dapat disimpulkan bahwa *t* hitung ( $2.157 > t$  tabel ( $29;0.025$ )) adalah 2.045 sehingga  $H_0$  ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan harga saham 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Statistik Parametrik**

Hasil Pengujian Perbedaan 2 Hari Sebelum dan Sesudah

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Harga Saham Sebelum - 2	1.0347E4	30	11453.81504	2091.17096
	Harga Saham Sesudah + 2	1.0137E4	30	11255.57945	2054.97825

Tabel 4.4 *Paired Samples Statistics* menjelaskan tentang statistik data dari sampel berpasangan, yakni 2 hari sebelum dan sesudah harga saham. Untuk nilai rata-rata awal 1.0347E4 menjadi 1.0137E4, jumlah data 30, standar deviasi awal 11453.81504 menjadi 11255.57945 dan standar error mean awal 2091.17096 menjadi 2054.97825.

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Harga Saham Sebelum - 2 & Harga Saham Sesudah + 2	30	1.000	.000

Tabel 4.3 *Paired Samples Correlations* dapat diketahui hubungan antara kedua variabel 2 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Nilai korelasi sebesar 0.944 dan nilai signifikansi 0.000 kurang dari 0.05, karena nilai signifikansi  $< 0.05$ , maka dapat disimpulkan terjadi hubungan yang signifikan antara nilai harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

**Paired Samples Test**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Harga Saham Sebelum - 2 - Harga Saham Sesudah + 2	2.09507E2	386.03736	70.48046	65.35869	353.65613	2.973	29	.006

Tabel 4.3 *Paired Samples Test* menunjukkan hasil 2 hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen. Nilai rata-rata kedua variabel tersebut sebesar 2.09507E2. Besarnya penyimpangan yang terjadi pada pengukuran tersebut dapat diketahui dari hasil simpangan baku untuk keduanya adalah sebesar 386.03736. Rata-rata kesalahan yang terjadi pada kedua variabel adalah sebesar 70.48046. Untuk tingkat kepercayaan yang digunakan sebesar 95% dan nilai terendah dari perbedaan jarak antara kedua variabel sebesar 65.35869 serta nilai tertingginya sebesar 353.65613. Nilai *sig.(2-Tailed)* merupakan nilai taraf signifikansi dua variabel, yaitu sebesar 0.006. Untuk nilai sinifikansi  $< 0.05$  ( $0.006 < 0.05$ ), maka  $H_0$  ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan harga saham 2 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Nilai df merupakan nilai derajat bebas (*degrees of freedom*), yaitu sebesar 29, di mana didapat dari banyaknya jumlah data dikurangi 1 atau  $N-1$ . Untuk nilai t hitung adalah sebesar 2.973. Maka dapat disimpulkan bahwa t hitung ( $2.973 > t$  tabel  $(29;0.025)$  adalah 2.045 sehingga  $H_0$  ditolak, jadi

dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan harga saham 2 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Statistik Parametrik**

Hasil Pengujian Perbedaan 3 Hari Sebelum dan Sesudah

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Harga Saham Sebelum - 3	1.0482E4	30	11624.37627	2122.31103
Harga Saham Sesudah + 3	9.9702E3	30	11080.16414	2022.95195

Tabel 4.5 *Paired Samples Statistics* menjelaskan tentang statistik data dari sampel berpasangan, yakni 3 hari sebelum dan sesudah harga saham. Untuk nilai rata-rata awal 1.0482E4 menjadi 9.9702E3, jumlah data 30, standar deviasi awal 11624.37627 menjadi 11080.16414 dan standar error mean awal 2122.31103 menjadi 2022.95195.

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Harga Saham Sebelum - 3 & Harga Saham Sesudah + 3	30	.997	.000

Tabel 4.3 *Paired Samples Correlations* dapat diketahui hubungan antara kedua variabel 2 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Nilai korelasi sebesar 0.997 dan nilai signifikansi 0.000 kurang dari 0.05, karena nilai signifikansi  $< 0.05$ , maka dapat disimpulkan terjadi hubungan yang signifikan antara nilai harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

Paired Samples Test								
	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Harga Saham Sebelum - 3 - Harga Saham Sesudah + 3	5.11359E2	977.45205	178.45751	146.37277	876.34595	2.865	29	.008

Tabel 4.3 *Paired Samples Test* menunjukkan hasil 3 hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen. Nilai rata-rata kedua variabel tersebut sebesar 5.11359E2. Besarnya penyimpangan yang terjadi pada pengukuran tersebut dapat diketahui dari hasil simpangan baku untuk keduanya adalah sebesar 977.45205. Rata-rata kesalahan yang terjadi pada kedua variabel adalah sebesar 178.45751. Untuk tingkat kepercayaan yang digunakan sebesar 95% dan nilai terendah dari perbedaan jarak antara kedua variabel sebesar 146.37277 serta nilai tertingginya sebesar 876.34595. Nilai *sig.(2-Tailed)* merupakan nilai taraf signifikansi dua variabel, yaitu sebesar 0.008. Untuk nilai signifikansi  $< 0.05$  ( $0.008 < 0.05$ ), maka  $H_0$  ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan harga saham 3 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Nilai *df* merupakan nilai derajat bebas (*degrees of freedom*), yaitu sebesar 29, di mana didapat dari banyaknya jumlah data dikurangi 1 atau  $N-1$ . Untuk nilai *t* hitung adalah sebesar 2.865. Maka dapat disimpulkan bahwa *t* hitung ( $2.865 > t$  tabel

(29;0.025) adalah 2.045 sehingga  $H_0$  ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan harga saham 3 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Statistik Parametrik**

Hasil Pengujian Perbedaan 4 Hari Sebelum dan Sesudah

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Harga Saham Sesudah - 4	1.0379E4	30	11361.55913	2074.32741
	Harga Saham Sesudah + 4	9.9249E3	30	10950.79969	1999.33334

Tabel 4.6 *Paired Samples Statistics* menjelaskan tentang statistik data dari sampel berpasangan, yakni 4 hari sebelum dan sesudah harga saham. Untuk nilai rata-rata awal 1.0379E4 menjadi 9.9249E3, jumlah data 30, standar deviasi awal 11361.55913 menjadi 10950.79969 dan standar error mean awal 2074.32741 menjadi 1999.33334.

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Harga Saham Sesudah - 4 & Harga Saham Sesudah + 4	30	.998	.000

Tabel 4.6 *Paired Samples Correlations* dapat diketahui hubungan antara kedua variabel 4 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Nilai korelasi sebesar 0.998 dan nilai signifikansi 0.000 kurang dari 0.05, karena nilai signifikansi  $< 0.05$ , maka dapat disimpulkan terjadi

hubungan yang signifikan antara nilai harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

**Paired Samples Test**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Harga Saham Sesudah - 4 - Harga Saham Sesudah + 4	4.53825E2	827.78553	151.13227	144.72477	762.92517	3.003	29	.005

Tabel 4.6 *Paired Samples Test* menunjukkan hasil 4 hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen. Nilai rata-rata kedua variabel tersebut sebesar 4.53825E2. Besarnya penyimpangan yang terjadi pada pengukuran tersebut dapat diketahui dari hasil simpangan baku untuk keduanya adalah sebesar 827.78553. Rata-rata kesalahan yang terjadi pada kedua variabel adalah sebesar 151.13227. Untuk tingkat kepercayaan yang digunakan sebesar 95% dan nilai terendah dari perbedaan jarak antara kedua variabel sebesar 144.72477 serta nilai tertingginya sebesar 762.92517. Nilai *sig.(2-Tailed)* merupakan nilai taraf signifikansi dua variabel, yaitu sebesar 0.005. Untuk nilai signifikansi  $< 0.05$  ( $0.005 < 0.05$ ), maka  $H_0$  ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan harga saham 4 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Nilai df merupakan nilai derajat bebas (*degrees of freedom*), yaitu sebesar 29, di mana didapat dari banyaknya

jumlah data dikurangi 1 atau N-1. Untuk nilai t hitung adalah sebesar 3.003. Maka dapat disimpulkan bahwa t hitung (3.003) > t tabel (29;0.025) adalah 2.045 sehingga Ho ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan harga saham 4 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Statistik Parametrik**

Hasil Pengujian Perbedaan 5 Hari Sebelum dan Sesudah

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Harga Saham Sebelum - 5	1.0388E4	30	11400.72253	2081.47763
Harga Saham Sesudah + 5	9.9402E3	30	10904.22622	1990.83022

Tabel 4.7 *Paired Samples Statistics* menjelaskan tentang statistik data dari sampel berpasangan, yakni 5 hari sebelum dan sesudah harga saham. Untuk nilai rata-rata awal 1.0388E4 menjadi 9.9402E3, jumlah data 30, standar deviasi awal 11400.72253 menjadi 10904.22622 dan standar error mean awal 2081.47763 menjadi 1990.83022.

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Harga Saham Sebelum - 5 & Harga Saham Sesudah + 5	30	.998	.000

Tabel 4.7 *Paired Samples Correlations* dapat diketahui hubungan antara kedua variabel 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Nilai korelasi sebesar 0.998 dan nilai signifikansi 0.000 kurang dari 0.05,

karena nilai signifikansi  $< 0.05$ , maka dapat disimpulkan terjadi hubungan yang signifikan antara nilai harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

Paired Samples Test								
	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Harga Saham Sebelum - 5 - Harga Saham Sesudah + 5	4.47433E2	884.73539	161.52984	117.06773	777.79898	2.770	29	.010

Tabel 4.7 *Paired Samples Test* menunjukkan hasil 5 hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen. Nilai rata-rata kedua variabel tersebut sebesar 4.47433E2. Besarnya penyimpangan yang terjadi pada pengukuran tersebut dapat diketahui dari hasil simpangan baku untuk keduanya adalah sebesar 884.73539. Rata-rata kesalahan yang terjadi pada kedua variabel adalah sebesar 161.52984. Untuk tingkat kepercayaan yang digunakan sebesar 95% dan nilai terendah dari perbedaan jarak antara kedua variabel sebesar 117.06773 serta nilai tertingginya sebesar 777.79898. Nilai *sig.(2-Tailed)* merupakan nilai taraf signifikansi dua variabel, yaitu sebesar 0.010. Untuk nilai signifikansi  $< 0.05$  ( $0.010 < 0.05$ ), maka  $H_0$  ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan harga saham 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Nilai df merupakan nilai derajat bebas

(*degrees of freedom*), yaitu sebesar 29, di mana didapat dari banyaknya jumlah data dikurangi 1 atau  $N-1$ . Untuk nilai  $t$  hitung adalah sebesar 2.770. Maka dapat disimpulkan bahwa  $t$  hitung (2.770)  $>$   $t$  tabel (29;0.025) adalah 2.045 sehingga  $H_0$  ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan harga saham 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

## **I. Pembahasan**

Berdasarkan hasil perhitungan uji statistik *paired sample t-test* yang bertujuan membandingkan rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen secara agregat menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Hal ini terlihat dari hasil uji statistik pada harga saham periode 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman yang menampilkan nilai signifikansi sebesar 0.039, periode 2 hari sebelum dan sesudah pengumuman yang menampilkan nilai signifikansi sebesar 0.006, periode 3 hari sebelum dan sesudah pengumuman yang menampilkan nilai signifikansi sebesar 0.008, periode 4 hari sebelum dan sesudah pengumuman dan periode yang menampilkan nilai signifikansi sebesar 0.005, 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman yang menampilkan nilai signifikansi sebesar 0.010 ( $<$  0.05), maka dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan reaksi investor antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen di pasar modal Indonesia. Hal ini mencerminkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh pada reaksi oleh investor sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

Berdasarkan hasil uji statistik dalam penelitian ini, rata-rata harga saham periode (t-5 hingga t+5) mengalami penurunan yang signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah mengumumkan kebijakan dividen. Oleh karena itu kebijakan dividen merupakan sinyal positif bagi sebagian besar investor di Indonesia.

Hal ini sesuai dengan teori Didit Herlianto (2013) yang menyatakan bahwa pengumuman kenaikan dividen merupakan kabar baik dan pada gilirannya akan menaikkan *ekspektasi* mereka mengenai pendapatan masa depan perusahaan. Sebaliknya pengumuman penurunan dividen adalah signal bahwa manajemen telah menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Penurunan dividen merupakan kabar jelek dan pada gilirannya akan menyebabkan *investor* menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan, satu implikasi dari pengumuman kenaikan dividen akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan dan pengumuman penurunan dividen akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan. Satu cara untuk menguji jika perubahan dividen menyampaikan informasi ke publik adalah dengan melihat reaksi harga saham atas pengumuman dividen.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **J. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa harga saham syariah periode 1 sampai 5 hari sebelum dan sesudah yaitu terdapat perbedaan signifikan terhadap pengumuman dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil perbedaan harga saham syariah sebelum dan sesudah pengumuman dividen diperoleh nilai sig periode 1 hari sebesar 0.039, periode 2 hari sebesar 0.006, periode 3 hari sebesar 0.008, periode 4 hari sebesar 0.005, 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman yang menampilkan nilai signifikansi sebesar  $0.010 < \alpha$  (0,05).

#### **K. Saran-Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, maka dapat disarankan sebagai berikut :

1. Bagi akademis, agar dapat memberi kontribusi pada perkembangan ilmu akutansi, khususnya akutansi keuangan dan pasar modal, perlu digali lagi berbagai literature dan buku-buku tentang informasi akutansi yang bisa menjelaskan pergerakan harga saham.
2. Bagi investor, penulis hanya menyarankan agar lebih berhati-hati, karena dalam penelitian penulis pergerakan harga saham tersebut sangat

bervariasi. Pengumuman dividen yang besar tidak serta merta menyebabkan harga saham naik.

3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan meneliti dengan menambah periode atau tahun yang akan diteliti terhadap harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen karena sangat mungkin indikator tersebut berpengaruh atau memiliki perbedaan terhadap pengumuman dividen sehingga dapat membantu perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen kedepannya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga Panji & Pakarti Piji. *Pengantar Pasar Modal Edisi Revisi*. Jakarta : PT Asdi Mahasatya. 2001.
- Brigham Eugene F & Joel R Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta : Selemba Empat. 2006.
- Fahmi Irham. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta. 2014.
- Fahmi Irham. *Rahasia Saham dan Obligasi (Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas Dalam Bermain Saham dan Obligasi)*. Bandung : ALFABETA. 2013.
- Harjito Agus dan Martono. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonosia. 2014.
- Herlianto Didit. *Manajemen Investasi Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta : Gosyen Publishing. 2013.
- Horngren Charles T & Walter T Harrison Jr. *Akutansi Jilid I Edisi 7*. Jakarta : Erlangga. 2007.
- Huda Nurul. *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*. Jakarta : Kencana. 2010.
- Huda Nurul dan Mohammad Heykal. *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*. Jakarta : Kencana. 2013.
- Huda Nurul dan Mustofa Edwin Nasution. *Investasi Pada Pasar Modal*, Jakarta : Kencana. 2008.
- Hunger, David K & L. Wheelen Thomas. *Manajemen Strategis* Jakarta : Prehallindo. 2003.
- Husan Suad. *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta : BPFE. 1996.
- Kamaludin dan Rini Indiriani. *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung : Mandar Maju. 2012.
- Kasmadi dan Nia Siti Sumairah. *Panduan Modern Penelitian Kuantitatif*. Bandung : Alfabeta. 2013.
- Kementrian Agama RI. *Al-Qur'an dan Terjemahannya*. Bandung : CV Diponegoro. 2014.

- Libby Robert. *Akutansi Keuangan*. Yogyakarta : ANDI. 2008.
- Manahan P. Tampubolon. *Manajemen Keuangan (Finance Managemet)*. Jakarta : Mitra Wacana Media. 2013.
- Mangani Ktut Silvanita. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta : Erlangga. 2009.
- Nafik HR Muhammad. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta : SERAMBI. 2009.
- Najamudin, *Manajemen Keuangan dan Akutansi Syari'yyah Modern*. Yogyakarta : CV Andi Offset. 2011.
- Priyatno Duwi. *Belajar Cepat Olah Data Statistik Dengan SPSS*. Yogyakarta : ANDI. 2012.
- PT Bursa Efek Indonesia. *Investasi di Pasar Modal*. Jakarta : PT Bursa Efek Indonesia. 2008.
- Purwanata Wiji dan Hendy Fakhruddin. *Mengenal Pasar Modal*. Jakarta : Salemba Empat. 2006.
- Rivai Veithzal, dkk. *Principle Of Islamic Finance (Dasar-Dasar Keuangan Islam)*. Yogyakarta : BPFE. 2012.
- Rokhmatussa'dyah Ana & Suratman. *Hukum Investasi dan Pasar Modal*. Jakarta : Sinar Grafika. 2011.
- Rusdi, *Pasar Modal Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung : ALFABETA. 2008.
- Scott W. R. *Financial Accounting Theory*. New Jersey : Prentice Hall International Inc. 2000.
- Soemitra Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group. 2012.
- Sudana I Made. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga. 2011.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta. 2011.
- Sundjaja Ridwan S, dkk. *Manajemen Keuangan 2 Edisi 6 Cetakan ke-2*. Bandung : Literata Lintas Media. 2010.

- Sutrisno. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonosia. 2013.
- Syamsuddin Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan Pengawasan dan Pengambilan Keputusan Edisi Baru Cetakan Kedelapan*. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada. 2004.
- Trihendradi C. *Step by Step SPSS 16 Analisis Data Statistik*. Yogyakarta : ANDI. 2009.
- Yamin, Sofyan dan Heri Kurniawan. *SPSS Complete Teknik Analisis Statistik Terelengkap dengan Software SPSS*. Jakarta: Salemba Infotek. 2009.
- Zimmerer Thomas W & Norman M Scarborough. *Kewirausahaan Dan Manajemen Usaha Kecil Edisi 5 Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat. 2009.
- Andriyani Ria. “*Pengaruh Rasio Profitabilitas (Return On Asset (Roa) Dan Return On Equity (Roe) Pt. Unilever Indonesia, Tbk) Terhadap Harga Saham Pt. Unilever Indonesia, Tbk Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Triwulan 2007-2013*”. Skripsi. UIN Raden Fatah Palembang”, 2016.
- Ferry dan Erni Ekawati, “*Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*”. *Jurnal Riset Akutansi Indonesia* Vol 8 : 3 September 2005.
- Hastoro Handoko A, *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (JII)*. *Efektif jurnal Bisnis & Ekonomi*. Vol.2 No. 1. Fakultas Ekonomi Universitas Janabadra, 2011.

