

**ANALISIS PENGARUH PEMBAYARAN DEVIDEN  
TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH  
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX**

**ZULFAHMI  
105720411113**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR  
MAKASSAR  
2019**

**ANALISIS PENGARUH PEMBAYARAN DEVIDEN  
TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH  
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX**

**ZUL FAHMI  
105720411113**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas  
Muhammadiyah Makassar Untuk Memenuhi Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR  
MAKASSAR  
2019**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**

Jl. Sultan Alauddin No. 259 gedung iqra Lt. 7 Tel. (0411) 866 972 Makassar

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ  
**LEMBAR PENGESAHAN**

Judul Penelitian : Analisis Pengaruh Pembayaran Dividen terhadap Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic index (JII)  
Nama Mahasiswa : Zulfahmi  
No. Stambuk/NIM : 105720411113  
Program Studi : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Makassar  
Telah Di Ujikan Dan Di Seminarkan Pada Tanggal 19 Januari 2019.

Makassar....., Januari 2019

Menyetujui,

Pembimbing I,

**Drs.H.sultan sarda,MM**  
NBM:1030311

Pembimbing II,

**Asri jaya,SE,MM**  
NBM:1086529

Mengetahui,



Dekan Fakultas Ekonomi

**Ismail Rasulong, SE., MM**  
NBM: 903078

Ketua Program Studi

**Muh. Nur Rasyid, SE., MM**  
NBM. 108 5576



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS JURUSAN**  
**MANAJEMEN**

Alamat : Jln. Sultan Alauddin No. 259 Fax (0411) 860 132 Makassar 90221.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

**LEMBAR PENGESAHAN**

Skripsi atas Nama Zulfahmi, Nim : 10572 0411 113, diterima dan disahkan oleh Panitia Ujian Skripsi berdasarkan Surat Keputusan Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar Nomor:0010/2019M, Tanggal 02 Jumadil Akhir 1440H/ 7 Februari 2019 M, sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar **Sarjana Ekonomi** pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Makassar, 11 Dzul-Hijjah 1440 H  
11 Februari 2019 M

**PANITIA UJIAN**

Pengawasan Umum : Dr H. Abdul Rahman Rahim, SE., MM (.....)  
(Rektor Unismuh Makassar)

Ketua : Ismail Rasulong, SE., MM (.....)  
(Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis)

Sekretaris : Dr Agus Salim HR, SE., MM (.....)  
(WD 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis)

Penguji : 1. Dr. Agus Salim, HR, SE.,MM (.....)

2. Dr. Buyung Romandhani, SE, M.Si (.....)

3. Dr. Ifayani Hanurat, MM (.....)

4. M. Hidayat, SE, MM (.....)

Disahkan oleh,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Makassar

**Ismail Rasulong, SE., MM**  
**NBM : 903 078**



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS JURUSAN**  
**MANAJEMEN**

Alamat : Jln. Sultan Alauddin No. 259 Fax (0411) 860 132 Makassar 90221.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

**SURAT PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Zulfahmi  
Stambuk : 105720411113  
Program Studi : Manajemen  
Dengan Judul : Analisis Pengaruh Pembayaran Dividen terhadap Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII)

Dengan ini menyatakan bahwa:

**Skripsi yang saya ajukan didepan tim penguji adalah ASLI hasil karya sendiri, bukan hasil jiplakan dan tidak dibuat oleh siapa pun.**

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan saya bersedia menerima sanksi apabila pernyataan ini tidak benar.

Makassar, 11 Februari 2019

Yang Membuat Pernyataan



*Zulfahmi*  
**Zulfahmi**

**NIM: 105720411113**

## ABSTRAK

**ZULFAHMI. 2018, Analisis Pengaruh Pembayaran Dividen Terhadap Harga Saham Syariah Di *Jakarta Islamic Index* – Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Jurusan Manajemen, Universitas Muhammadiyah Makassar, Di Bimbing oleh Sultan Sarda dan Asri jaya**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pembayaran *Dividen Per Share* terhadap Harga Saham *Closing Price* Perusahaan Manufaktur di *Jakarta Islamic Indeks*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang masuk dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) Bursa Efek Indonesia selama 6 tahun sejak tahun 2011-2016 yang aktif menerbitkan laporan keuangan selama tahun pengamatan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Metode dokumentasi, selanjutnya dalam menganalisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis yang dicocokkan yaitu dengan analisis deskriptifn kuantitatif.

Berdasarkan hasil analisis terlihat bahwa Tidak terdapat hubungan antara *Dividen Per Share* terhadap perubahan harga saham, hal ini dapat dilihat pada PT.ASII selama tahun 2012 sampai tahun 2014, terlihat bahwa *Dividen Per Share* pada PT.ASII tidak mengalami perubahan selama tiga tahun berjalan, sementara itu harga saham selalu mengalami perubahan selama tiga tahun berjalan. Terlihat juga pada PT.UNVR, terlihat bahwa *Dividen Per Share* selama enam tahun berjalan selalu mengalami perubahan dan berfluktuasi, sementara itu harga saham terus naik dari tahun ketahun tanpa mengikuti fluktuasi yang terjadi pada *Dividen Per share*.

Kata Kunci : Harga Saham dan Pembayaran Dividen

## KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Puji dan syukur, atas kehadiran Allah SWT. Atas limpah rahmat dan taufik-Nya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini, yang merupakan salah satu persyaratan dalam rangka penyelesaian studi pada Fakultas Ekonomi Jurusan Universitas Muhammadiyah Makassar dengan judul *“Analisis Pengaruh Pembayaran Dividen Per Share terhadap Saham Syariah di Jakarta Islamic Index”*

Dalam penyusunan skripsi ini penulis tidak luput dari berbagai hambatan dan tantangan baik dalam penelitian ini maupun dalam penyusunannya. Namun berkat ketabahan, ketekunan, kerja keras, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Untuk itu penulis menghatur terima kasih yang sebesar-besarnya :

Pertama, kepada bapak Abd. Rahman Rahim, SE.,MM selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar.

Kedua, kepada bapak Asri Jay.,SE.MM dan bapak Drs.H Sultan Sarda,MM selaku pembimbing penulis yang telah banyak meluangkan waktunya serta dengan iklas memberikan bimbingan, petunjuk dan pengarahan kepada penulis.

Ketiga kepada orang tua penulis, ayahanda tercinta, ibunda tercinta, serta kakak-kakak dan adik-adik yang senantiasa memberikan dukungan baik materi maupun doa selama penulis menyelesaikan tugas akhir ini.

Keempat, penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak Bursa Efek Indonesia yang telah memberikan bantuan serta memberikan masukan-masukan kepada penulis selama penelitian.

Kelima, penulis ucapkan terima kasih kepada teman-teman Manajemen I,serta pihak-pihak lain yang ikut berpartisipasi.

Akhirnya, penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu penulis sangat mengharapkan saran dan kritik dari semua pihak demi kesempurnaan Skripsi ini.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan untuk kebaikan yang diberikan semua pihak, semoga mendapat balasan dari Allah SWT.

Makassar, Januari

2019

Zulfahmi



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PENGESAHAN PENGUJI .....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	x
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1. Latar Belakang .....	1
2. Rumusan Masalah .....	4
3. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	5
<b>BAB II TINJAUN PUSTAKA.....</b>	<b>7</b>
1. Landasan Teory.....	7
a. Teori Keagenan .....	7
b. Teori Dividen .....	9
c. Pasar Modal Syariah .....	11
d. Jakarta Islamic Index.....	13
e. Saham Syariah.....	16
f. Dividen dan Kebijakan Dividen.....	19
2. Penelitian Terdahulu .....	28
3. Kerangka Pikir .....	33
4. Rumusan Hipotesis.....	36
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>37</b>
1. Tempat dan Waktu Penelitian.....	37

2. Jenis dan Sumber Data .....	37
3. Teknik Pengumpulan Data .....	37
4. Populasi dan Sampel.....	38
5. Definisi Operasional variabel .....	39
6. Teknik Analisis Data .....	40
<b>BAB IV GAMBARAN UMIUM PERUSAHAAN .....</b>	<b>41</b>
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	41
2. Sejarah Jakarta Islamic Indeks .....	42
3. Gambaran Umum Perusahaan-perusahaan (JII).....	44
<b>BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>49</b>
1. Analisis Deskriptif.....	49
a. Pembayaran Dividen .....	53
b. Harga Saham .....	55
2. Hasil analisis .....	59
<b>BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>64</b>
1. Kesimpulan.....	64
2. Saran .....	64
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>66</b>

## DAFTAR TABEL

1. Jurnal Penelitian Terdahulu.....	31
2. Perusahaan Yang Masuk Dalam Sampel Penelitian .....	46
3. Cash Dividend Final ASII Periode tahun 2011 sampai 2016 .....	50
4. Cash Dividend Final UNVR Periode tahun 2011 sampai 2016.....	51
5. Cash Dividend Final UNVR Periode tahun 2011 sampai 2016.....	52
6. Cash Dividend Final SMGR Periode tahun 2011 sampai 2016.....	53
7. Cash Dividend Final INTP Periode tahun 2011 sampai 2016 .....	54
8. Harga Saham Closing Price .....	55
9. Dividen Per Share dan Harga Saham .....	59

## DAFTAR GAMBAR

1. Kerangka Pikir .....	34
-------------------------	----

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Penelitian

Dalam Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Quran dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (iktinaz) terhadap harta yang dimiliki. Dalam sebuah hadits, Nabi Muhammad Saw bersabda, "Ketahuilah, Siapa yang memelihara anak yatim, sedangkan anak yatim itu memiliki harta, maka hendaklah ia menginvestasikannya (membisniskannya), janganlah ia membiarkan harta itu idle, sehingga harta itu terus berkurang lantaran zakat. Hal ini akan mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya karena harta yang diinvestasikan tidak dikenakan zakat kecuali keuntungannya saja.

Investor yang menginvestasikan dananya kedalam saham tertentu memiliki harapan untuk memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukannya, keuntungan yang mereka peroleh dapat berupa *capital gain* atau *dividen*. Sehingga sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dananya, investor harus melakukan beberapa penilaian dengan cermat terhadap emiten. Investor harus yakin bahwa informasi yang diterima adalah benar, serta tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi tersebut. Dalam kegiatan analisis dan memilih saham, para investor memerlukan informasi-informasi yang relevan dan memadai melalui laporan keuangan perusahaan. Laporan

keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. (Harahap,2007)

Dividen adalah pendapatan yang diperoleh setiap periode selama saham masih dimiliki, sedangkan *capital gains* adalah pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham lebih tinggi daripada harga belinya. Pendapatan ini baru diperoleh jika saham dijual. *Capital gains* banyak dimanfaatkan oleh para spekulator karena lebih bersifat harian sesuai dengan perubahan harga saham yang terjadi pada setiap hari perdagangan saham. Spekulator harus mempunyai informasi mengenai faktor pemicu perubahan harga saham. Kemungkinan salah satu faktor pemicu adalah besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan.

Menurut Halim (2005), apabila laba yang diperoleh oleh perusahaan relatif tinggi, maka kemungkinan besar bahwa dividen yang dibayarkan juga relatif tinggi. Apabila dividen yang dibayarkan relative tinggi, akan berpengaruh positif pada harga saham di bursa, dan investor akan tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan akan saham tersebut menjadi meningkat, sehingga akhirnya harganya juga akan meningkat. Teori di atas bertentangan dengan fakta yang ada di lapangan. Beberapa perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia mengalami sebuah fenomena dimana harga saham perusahaan menurun kata laba bersih meningkat atau sebaliknya.

Penelitian di bidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Dari banyak

penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variable-variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda.

Nurmala (2006), untuk perusahaan-perusahaan otomotif di Bursa Efek Jakarta tahun 2006. Tujuan penelitian ini untuk mengatasi kebijakan dividen dan pengaruhnya pada perusahaan otomotif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama lima tahun berturut-turut (tahun 1996 sampai tahun 2000) yang mengumumkan *Earning Per Share*, *Dividen Per Share* dan *Closing Price*. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan analisis korelasi Rank Spearman dan pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa tingginya harga saham tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang diterapkan oleh ketiga perusahaan otomotif tersebut, karena harga saham bukan satu-satunya faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Pahlevi (2008), Dengan Judul Penelitian Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan pada saat *ex-dividend date* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari pengumuman dividen terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan pada saat *ex-dividend date* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* dengan mengamati pergerakan saham di pasar modal. Kemudian untuk menguji apakah terdapat reaksi harga maka dilakukan tes *abnormal return* selama periode peristiwa dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan dengan melakukan pengujian *abnormal return* terhadap dividen naik dan dividen turun pada saat

*ex-dividend date*. Berdasarkan hasil yang diperoleh dapat diketahui bahwa pada kelompok dividen naik ataupun kelompok dividen turun, perubahan harga saham perusahaan sektor keuangan pada tahun 2008 berhubungan dengan adanya pengumuman dividen, kecuali pada  $t+3$  kelompok dividen turun. Pada hasil uji statistik, keseluruhan kelompok dividen harga sahamnya dapat dipengaruhi oleh adanya pengumuman dividen.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian ini terfokus pada saham perusahaan manufaktur yang termasuk ke dalam JII (*Jakarta Islamic Indeks*) Bursa Efek Indonesia selama lima tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2011 sampai tahun 2016. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh pembayaran dividen dalam bentuk *dividen per share* terhadap harga saham.

Dari uraian di atas maka penulis mencoba melakukan pembahasan dan penyusunan Proposal dengan judul “*Analisis Pengaruh Pembayaran Dividen terhadap Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic Indonesia (JII)*”.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas maka dapat dirumuskan permasalahannya, yaitu “Apakah terdapat Pengaruh yang Signifikan Pembayaran Dividen terhadap Harga Saham pada JII (*Jakarta Islamic Indeks*)”



## **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pembayaran dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di *Jakarta Islamic Index (JII)* bursa efek indonesia

### **2. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **a. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis, sekurang-kurangnya dapat berguna sebagai sumbangan pemikiran bagi dunia pendidikan.

#### **b. Manfaat Praktis**

Bagi Penulis agar Memperoleh wawasan dan pengetahuan mendalam tentang pengaruh pembayaran deviden terhadap harga saham di JII dan peneliti memperoleh gambaran dan analisis mengenai pembayaran deviden yang diterapkan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan Bagi Akademis 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.

#### **c. Kebijakan**

Bagi para perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islami Indeks (JII), agar kiranya selalu mempertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen dan diharapkan dapat digunakan untuk membantu

manajer keuangan dalam pengambilan keputusan dalam menentukan besarnya dividen yang dibayarkan.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Ahmad Elqorni, Teori keagenan (*Agency theory*) merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*prinsipal*) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (*agensi*) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama yang disebut "*nexus of contract*". Adapun menurut Jensen dan Meckling dalam Isnanta, menyatakan bahwa teori keagenan mendeskripsikan pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu manajemen diberikan sebagian kekuasaan untuk membuat keputusan bagi kepentingan terbaik pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen wajib mempertanggungjawabkan semua upayanya kepada pemegang saham.

Karena unit analisis dalam teori keagenan adalah kontrak yang melandasi hubungan antara prinsipal dan agen, maka fokus dari teori ini adalah pada penentuan kontrak yang paling efisien yang mendasari hubungan antara prinsipal dan agen. Untuk memotivasi agen maka prinsipal merancang suatu kontrak agar dapat mengakomodasi kepentingan pihak-pihak yang

terlibat dalam kontrak keagenan. Kontrak yang efisien adalah kontrak yang memenuhi dua faktor, yaitu :

- a) Agen dan prinsipal memiliki informasi yang simetris artinya baik agen maupun majikan memiliki kualitas dan jumlah informasi yang sama sehingga tidak terdapat informasi tersembunyi yang dapat digunakan untuk keuntungan dirinya sendiri
- b) Risiko yang dipikul agen berkaitan dengan imbal jasanya adalah kecil yang berarti agen mempunyai kepastian yang tinggi mengenai imbalan yang diterimanya.

Pada kenyataannya informasi simetris itu tidak pernah terjadi, karena manajer berada didalam perusahaan sehingga manajer mempunyai banyak informasi mengenai perusahaan, sedangkan prinsipal sangat jarang atau bahkan tidak pernah datang ke perusahaan sehingga informasi yang diperoleh sangat sedikit. Hal ini menyebabkan kontrak efisien tidak pernah terlaksana sehingga hubungan agen dan prinsipal selalu dilandasi oleh asimetri informasi. Agen sebagai pengendali perusahaan pasti memiliki informasi yang lebih baik dan lebih banyak dibandingkan dengan prinsipal. Di samping itu, karena verifikasi sangat sulit dilakukan, maka tindakan agen pun sangat sulit untuk diamati. Dengan demikian, membuka peluang agen untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri. Agen menginginkan kepentingannya diakomodir dengan pemberian kompensasi/ bonus/insentif/remunersi yang ”memadai” dan sebesar-besarnya atas kinerjanya. Principal menilai prestasi Agen berdasarkan kemampuannya memperbesar laba untuk dialokasikan pada pembagian

dividen. Makin tinggi laba, harga saham dan makin besar dividen, maka Agen dianggap berhasil/ berkinerja baik sehingga layak mendapat insentif yang tinggi. Sebaliknya Agen pun memenuhi tuntutan principal agar mendapatkan kompensasi yang tinggi. Sehingga bila tidak ada pengawasan yang memadai maka sang Agen dapat memainkan beberapa kondisi perusahaan agar seolah-olah target tercapai.

## 2. Teori Dividen

Ada beberapa teori dividen yang dikemukakan oleh para ahli:

### 1. Teori Residu Dividen (*Residual Dividend of Theory*)

Laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam suatu periode sebenarnya adalah untuk kesejahteraan para pemegang saham. Namun biasanya sebagian dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan sebagian ditahan. Untuk menahan laba yang diperoleh perusahaan biasanya karena ada kesempatan investasi yang menguntungkan. Apabila keuntungan atas kesempatan investasi tersebut sama atau lebih besar dari tingkat keuntungan yang disyaratkan, maka laba memang sebaiknya tidak dibagikan. Laba dibagikan kepada pemegang saham apabila ternyata keuntungan dari reinvestasi lebih kecil dibanding dengan keuntungan yang disyaratkan. Dengan demikian *residual dividend of theory* adalah sisa laba yang tidak diinvestasikan kembali.

Dalam memenuhi kebutuhan dana untuk investasi perusahaan akan berusaha mendapatkan dana dari hutang yang biasanya biaya modalnya rendah, dan dari laba ditahan. Apabila masih belum mencukupi akan

mengeluarkan saham baru yang biasanya biaya modalnya lebih mahal. Untuk itu penggunaan laba ditahan dan emisi saham baru tergantung dari *return reinvestasi*.

2. Dividen Model Walter (*Walter's Dividend Model*)

Teori dividen model Walter ini berpendapat bahwa selama keuntungan yang diperoleh dari reinvestasi lebih tinggi dibanding dengan biayanya, maka reinvestasi tersebut cenderung akan meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan.

c. Dividen Model Modigliani dan Miller (*Modigliani and Miller's Model*)

Mendominasikan dan Miller bahwa pada dasarnya pada kondisi keputusan investasi yang *given* pembayaran dividen tidak relevan untuk diperhitungkan, karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Modigliani dan Miller kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau *earning power* dari aset perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk cash dividen atau ditahan sebagai laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat ini didukung oleh beberapa asumsi antara lain:

1. Pasar modal sempurna di mana para investor berpikir rasional.
2. Tidak ada pajak baik perorangan maupun pajak penghasilan perusahaan.
3. Tidak ada biaya emisi dan tidak ada biaya transaksi.
4. Informasi tentang investasi tersedia untuk setiap individu.

Pendapat Modigliani dan Miller ini ditekankan bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan sumber dana yang lain, artinya bila perusahaan membayar dividen maka perusahaan harus mengganti dengan mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan demikian adanya kenaikan pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat dari penjualan saham baru.

### **3. Pasar Modal Syariah**

Secara teoritis pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang, dalam bentuk modal sendiri (*stock*) maupun hutang (*bond*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*Privat sector*). Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*Financial market*), dalam *financial market*, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri baik dana jangka panjang maupun jangka pendek, baik bersifat *negotiable* maupun *non negotiable*.

Modal yang diperdagangkan dalam pasar modal merupakan modal yang bila diukur dari waktunya merupakan modal jangka panjang. Oleh karena itu bagi emiten sangat menguntungkan mengingat masa pengembaliannya relatif panjang, baik yang bersifat kepemilikan maupun yang bersifat hutang. Khusus untuk modal bersifat kepemilikan, jangka waktunya lebih panjang jika dibandingkan dengan yang bersifat hutang.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan konsep syariah, dimana setiap perdagangan surat berharga mentaati ketentuan transaksi sesuai dengan basis syariah. Pasar modal syariah tidak hanya ada dan berkembang di Indonesia tetapi juga di negara-negara lain. Lembaga keuangan yang pertama kali menaruh perhatian di dalam mengoperasikan portofolionya dengan manajemen portofolio syariah di pasar modal syariah adalah *Amanah Income Fund* yang didirikan bulan Juni 1986 oleh para anggota the *North American Islamic Trust* yang bermarkas di Indiana, Amerika Serikat. Wacana mengenai pasar modal syariah ini disambut dengan antusias di seluruh belahan bumi ini mulai dari kawasan Timur Tengah, Eropa, Asia dan Amerika. Beberapa negara yang proaktif dalam mengembangkan pasar modal yang berprinsipkan syariah dan konsisten dalam menerapkan syariah Islam dalam sendi kehidupannya adalah *Bahrain Stock* di Bahrain, *Amman Financial Market* di Amman, *Muscat Securities Kuwait Stock Exchange* di Kuwait dan *Kuala Lumpur Stock Exchange* di Malaysia.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara tidak langsung juga dipengaruhi pasar modal yang berpegang pada konsep syariah yang terlebih dahulu dijalankan oleh negara-negara lain. Pasar modal syariah di Indonesia diperkenalkan pada bulan Juli 2000 ditandai dengan berdirinya *Jakarta Islamic Index*.

Adapun instrumen pasar modal yang sesuai dengan syariah dalam pasar perdana adalah *muqaradah/mudharabah funds*, saham biasa (*common stock*), *muqaradah/mudharabah Bonds*. Karena instrumen pasar modal tersebut diperdagangkan di pasar perdana, maka prinsip dasar pasar perdana



adalah semua efek harus berbasis pada harta atau transaksi riil, tidak boleh menerbitkan efek utang untuk membayar kembali utang (*bay al dayn bi al dayn*), dana atau hasil penjualan efek akan diterima oleh perusahaan, hasil investasi akan diterima pemodal (*shohibul maal*), tidak boleh memberikan jaminan hasil yang semata-mata merupakan fungsi dari waktu (Harahap, 2001 dalam Auliyah dan Hamzah, 2005).

Sedangkan untuk pasar sekunder ada beberapa tambahan dari prinsip dasar pasar perdana, yaitu tidak boleh membeli efek berbasis *trend* (indeks), suatu efek dapat diperjualbelikan namun hasil (manfaat) yang diperoleh dari efek tersebut berupa kupon atau deviden tidak boleh diperjual belikan, tidak boleh melakukan suatu transaksi *murabahah* dengan menjadikan objek transaksi sebagai jaminan. Adapun jenis instrument pasar modal yang jelas diharamkan syariah adalah *preferred stock* (saham istimewa), *forward contract*, *option*.

#### **4. Jakarta Islamic Index**

Indeks harga saham adalah suatu indicator yang menunjukkan pergerakan saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend bursa saham yang menggambarkan kondisi pasar pada suatu kondisi tertentu, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Dengan adanya indeks, dapat diketahui trend pergerakan harga saham apakah sedang mengalami kenaikan, stabil atau penurunan.

Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan, atau membeli saham dalam jumlah tertentu. Karena harga saham bergerak dalam hitungan menit

bahkan detik, maka nilai indeks pun akan selalu berubah naik turun seiring dengan perubahan waktu yang cepat. Perubahan harga saham yang eksternal (permintaan dan penawaran untuk berspekulasi) dibandingkan dengan keinginan investasi terhadap harga saham sesungguhnya yang mencerminkan valuasi *asset sector riil*. Kemudian yang menjadi pertanyaan, apakah spekulasi ini akan berlaku bagi indeks syariah? Jika demikian tentu ada yang salah dengan akadnya.

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa jenis indeks. Namun diantara indeks tersebut yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah hanya *Jakarta Islamic Index* (JII). JII dibentuk dari hasil kerjasama antara PT BEI (saat itu Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII beroperasi sejak tanggal 3 Juli 2000 dengan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai base date (dengan nilai 100). Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor agar melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat keuntungan bagi pemodal yang berinvestasi di bursa efek. (Buhanuddin 2008)

Penentuan kriteria dalam pemilihan saham dalam JII melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT DIM. Saham-saham yang akan masuk ke JII harus melalui filter syariah terlebih dahulu. Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT DIM, ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk ke JII:

- a. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang

- b. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional
- c. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram
- d. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat

Selain filter syariah, saham yang masuk ke dalam JII harus melalui beberapa proses penyaringan (*filter*) terhadap saham yang listing, yaitu:

- a) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan, kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
- b) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.
- c) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama 1 (satu) tahun terakhir.
- d) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha utama emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perusahaan yang

mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks. Sedangkan saham emiten yang dikeluarkan akan diganti oleh saham emiten lain. Semua prosedur tersebut bertujuan untuk mengeliminasi saham spekulatif yang cukup likuid. Sebagian saham-saham spekulatif memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler yang tinggi dan tingkat kapitalisasi pasar yang rendah.

## 5. Saham Syariah

Istilah saham dapat diartikan sebagai setefikat penyertaan modal dari seseorang atau badan hukum terhadap suatu perusahaan. Saham merupakan tanda bukti tertulis bagi para investor terhadap kepemilikan suatu perusahaan yang telah *go public* (Burhanidin, 2005). Melalui pembelian saham dalam jumlah tertentu, pihak pemegang saham memiliki hak dan kewajiban untuk berbagi hasil dan resiko dengan para pengusaha, menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan bahkan mengambil alih kepemilikan perusahaan.

Dalam Islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi system patungan (persekutuan) modal dan kekayaan, yang dalam istilah fiqh dikenal dengan nama *Syirkah* (Hasyim,1997). Pengertian *Syirkah* adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk menjalankan usaha tertentu, dengan keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan, sedangkan resiko kerugian akan ditanggung bersama sesuai dengan kontribusi yang diberikan.

Pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara saham yang syariah dengan yang non syariah. Namun saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian

saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak dibidang yang halal dan/atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi. Untuk lebih amanya, saham yang delisting dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan saham-saham yang InsyaAllah sesuai syariah. Dikatakan demikian, karena emiten yang terdartaft dalam *Islamic Index* akan selalu mengalami proses penyaringan (*screening*) berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan.

Saham dikenal memiliki karakteristik *high risk high return*. Karena meskipun dengan membeli saham investor mempunyai peluang mendapat keuntungan yang tinggi, namun mereka juga harus siap menanggung resiko yang sebanding dengan berfluktuasinya harga saham. Keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham secara umum dapat dibagi menjadi dua, yaitu :

- a. *Dividen*, yaitu pembagian keuntungan berdasarkan jumlah kepemilikan saham terhadap perusahaan yang telah berhasil dalam menjalankan usahanya. Biasanya dividen dibagikan setelah adanya persetujuan pemegang saham dan dilakukan setahun sekali.
- b. *Capital gain*, yaitu hasil selisih antara harga beli dan harga jual saham pada saat transaksi . *Capital gain* terbentuk karena aktivitas perdagangan dipasar skunder yang keberadaanya sangat dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran (*supplay and demand*).

Pada umumnya saham yang diterbitkan oleh perusahaan (*emiten*) yang melakukan penawaran umum (*initial public offering*) terdiri dari dua macam.

Pertama saham biasa (*ordinary shares*) dan kedua saham istimewa (*preference shares*). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut.

Pada saham biasa menempatkan pemiliknya paling terakhir terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kepemilikan aktiva apabila perusahaan tersebut dilidikuasi . pemilik saham biasa juga tidak akan memperoleh pembayaran dividen selama perusahaan tidak memperoleh laba. Setiap pemilik saham memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham dengan ketentuan *one share one vote*. Pemegang saham biasanya memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi saham yang dimilikinya, serta hak untuk mengalihkan kepemilikan saham tersebut kepada pihak lain.

Sedangkan hak yang melekat pada kepemilikan saham istimewa ialah :

- a. Hak mendapatkan prioritas dalam hal pembagian dividen, meskipun pemegang saham tidak mempunyai hak suara dalam RUPS;
- b. Hak utama atas aktiva perusahaan apabila terjadi likuidasi. Dengan kata lain pemegang saham istimewa (*preferent*) berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi
- c. Pemegang saham istimewa berhak mendapat penghasilan tetap melalui system bunga (*riba*);
- d. Saham istimewa yang diterbitkan berjangka waktu tidak terbatas, meskipun dengan syarat bahwa perusahaan mempunyai hak untuk membeli saham tersebut dengan harga tertentu.

Bedasarkan hak yang melekat pada saham tersebut, para ahli fiqh kontemporer menetapkan bahwa kepemilikan saham biasa hukumnya dibolehkan. Sedangkan saham istimewa dipandang tidak sesuai dengan prinsip syariah (Ibrahim 2003), disebabkan adanya pendapatan yang bersifat tetap, yang merupakan kategori riba dan perlakuan istimewa (*preference*) yang bertentangan dengan prinsip keadilan. Karena itu dalam pasar modal syariah pada dasarnya tidak mengenal perbedaan saham biasa (*ordinary shares*) atau saham istimewa (*preference shares*) sebagaimana pada pasar modal konvensional tersebut. Alasannya bahwa perbedaan tersebut tidak mempunyai landasan yang kuat dalam tinjauan syariah.

## **6. Dividen dan Kebijakan Deviden**

### **a. Dividen**

Dividen (*dividend*) adalah pembagian aktiva perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan. Dividen dapat dibayar dalam bentuk uang tunai (kas), saham perusahaan, ataupun aktiva lainnya. Semua dividen haruslah diumumkan oleh dewan direksi sebelum dividen tersebut menjadi kewajiban perusahaan. (Simamora, 2000). Sedangkan menurut (Harmono 2015) kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.

Terdapat beberapa tanggal penting yang menjadi perhatian dalam prosedur pembagian dividen.

- 1) Tanggal Pengumuman (*declaration date*) adalah tanggal pada saat direksi mengumumkan dividen. Pada tanggal tersebut dividen menjadi kewajiban perusahaan dan dicatat pada buku perusahaan. Tanggal pengumuman ini biasanya beberapa minggu sebelum tanggal pembayaran dividen.
- 2) *Cum Dividend* adalah tanggal dimana seluruh pemegang saham perusahaan sampai batas tanggal tersebut berhak mendapatkan dividen.
- 3) Tanggal pencatatan (*date of record*) merupakan tanggal yang dipilih oleh dewan direksi untuk mendaftar para pemegang saham yang berhak menerima dividen. Karena waktu yang tersita untuk menyusun daftar para pemegang saham, maka tanggal pencatatan biasanya dua atau tiga minggu setelah tanggal pengumuman dividen, namun sebelum tanggal pembayaran dividen.
- 4) *Ex Dividend* yaitu tanggal dimana pemegang saham tidak lagi berhak mendapat dividen.
- 5) Tanggal Pembayaran (*date of payment*) adalah tanggal dividen benar-benar dibayarkan. Pembayaran biasanya berlangsung beberapa minggu setelah tanggal pengumuman dividen.

Istilah dividen biasanya dipahami sebagai distribusi kas oleh perseroan kepada pemegang sahamnya. Dividen dinyatakan sebagai jumlah spesifik per lembar saham biasa. Dividen kas adalah pembagian laba oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Jumlah yang diterima sepadan dengan banyaknya jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Biasanya terdapat kondisi yang patut oleh perusahaan untuk membayar dividen kas, yaitu saldo laba yang mencukupi, kas yang memadai, dan tindakan formal oleh dewan direksi. Jumlah saldo yang besar tidak harus



berarti bahwa perusahaan mampu membayar dividen. Dana kas perlu pula tersedia dengan jumlah memadai yang melebihi kebutuhan-kebutuhan operasi normal. Dewan direksi tidak wajib mengumumkan dividen setiap tahun, bahkan walaupun terdapat saldo kas yang cukup besar untuk membagikan dividen.

Kurangnya dana ataupun posisi kas yang sangat ketat dapat memaksa direksi perusahaan untuk mengurangi atau bahkan meniadakan pembayaran dividen. Keputusan distribusi itu mestilah dipikirkan secara masak-masak karena dividen sering menjadi elemen kunci dalam imbalan yang diharapkan oleh para pemodal dari saham yang dimilikinya. Harga pasar saham kerap jatuh secara dramatis pada saat deklarasi dividen ternyata lebih kecil daripada yang diprediksi sebelumnya. Sebagian besar perusahaan mencoba mempertahankan catatan pembayaran dividen yang stabil dalam upaya membuat saham mereka kelihatan memikat bagi para pemodal. Dividen dapat dibayarkan sekali setahun atau setiap semesteran.

#### **b. Jenis-jenis Dividen**

Dividen dapat diberikan dalam berbagai bentuk. Dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, dividen dapat dibedakan menjadi dividen tunai, dividen saham, dividen property dan dividen likuidasi.

- 1) Dividen Tunai (*cash dividend*), yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai)

- 2) Dividen saham (*stock dividen*), yaitu dividen yang dibagikan perusahaan bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.
- 3) Dividen properti (*property dividen*), yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.
- 4) Dividen likuidasi (*liquidating dividen*), yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat likuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih antara nilai realisasi asset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dari segi perusahaan, membagikan dividen kepada para investor memerlukan pertimbangan yang mendalam karena perusahaan juga harus memikirkan kelangsungan pertumbuhan perusahaan.

DPS (*Dividen Per Share*) : merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

#### **d. Kebijakan Dividen**

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan

dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedang apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. (Sutrisno, 2000)

Dividen kas merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Ada dua jenis dividen, yaitu dividen saham preferen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu, dan dividen saham biasa yang dibayarkan kepada pemegang saham apabila mendapatkan laba. Harga saham dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan dividen. Besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham. Namun semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan memperkecil sisa dana yang dapat dipergunakan untuk mengembangkan perusahaan sebagai *reinvestasi*, karena laba ditahan tersebut merupakan sumber dana intern yang dapat digunakan untuk membelanjai perusahaan. Semakin rendah laba ditahan akibatnya akan memperkecil kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang pada akhirnya juga memperkecil pertumbuhan dividen. Dari keterangan diatas ternyata kebijakan dividen tersebut menimbulkan dua akibat yang bertentangan, oleh karena itu penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan merupakan tugas manajer keuangan untuk mengambil kebijakan dividen yang optimal.

Rasio Pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba yang ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen.

#### **d. Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Semakin tinggi dividen yang 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. Dikarenakan pertumbuhan dividen akan semakin berkurang. Faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain: (Sutrisno, 2000,)

##### 1. Posisi solvabilitas perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki struktur modalnya.

##### 2. Posisi likuiditas perusahaan

Dividen kas merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang likuiditasnya kurang baik, biasanya *dividend payout ratio* nya kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah

likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

### 3. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditur berupa hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hutang-hutang ini harus segera di bayar pada saat jatuh tempo dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu, dengan jatuh temponya hutang, berarti dana hutang harus diganti. Alternatif mengganti dana hutang bisa dengan mencari hutang baru atau me *roll-over* hutang, dan juga bisa dengan sumber dana intern dengan memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil *dividend payout ratio*.

### 4. Rencana perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dan dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi baik dari hutang, menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga bisa diperoleh dari *internal resources* berupa memperbesar laba ditahan. Dengan demikian semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan semakin kecil *dividend payout rationya*.

### 5. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang akan dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun bila kesempatan investasi kurang, dananya lebih banyak digunakan untuk membayar dividen.

6. Stabilitas pendapatan.

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

7. Pengawasan terhadap Rencana perluasan

Kadang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Jika perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Apabila dibelanjai dari hutang resikonya cukup besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian berada tetat ditangannya

**e. Kebijakan Pemberian Dividen**

Ada beberapa bentuk pemberian dividen tunai atau *cash dividend* yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Bentuk kebijakan dividen tersebut adalah:

1. Kebijakan pemberian dividen stabil

Kebijakan ini artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun. Kebijakan pemberian dividen stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan karena beberapa alasan (1) bisa meningkatkan harga saham, sebab dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai resiko yang kecil.(2) bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. (3) akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, sebab dividen selalu dibayarkan.

## 2. Kebijakan dividen meningkat

Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil. Misalnya perusahaan akan membayarkan dividen sebesar Rp 600,- per lembar dengan pertumbuhan 5% , sehingga tahun depan bisa diprediksikan besarnya dividen akan naik menjadi Rp. 630,- per lembarnya.

## 3. Kebijakan dividen dengan ratio konstan

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula

sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil. Dasar yang digunakan sering disebut *dividend payout ratio*. Misalnya ditentukan dividen payout rasionya sebesar 60% , maka bila tahun ini perusahaan memperoleh laba per lembar sahamnya Rp. 1.500,- maka yang dibayarkan sebagai dividen adalah  $60\% \times \text{Rp. 1.500,-} = \text{Rp. 900,-}$  per lembar.

#### 4. Kebijakan pemberian dividen yang rendah ditambah ekstra

Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen perlembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

### **B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang mengkaji yang berhubungan dengan pengumuman dividen dan harga saham terdapat bukti empiric menunjukkan hasil yang berbeda-beda.

Faizah (2006), meneliti tentang Pengaruh Pengumuman dividen terhadap harga saham di Jakarta Islamic index, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum pengumuman dividen dengan harga saham sesudah pengumuman dividen. Hal ini berarti bahwa dividen bukanlah satu-satunya faktor yang mempaengaruhi harga saham perusahaan.

Nurmala (2006), meneliti tentang Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham perusahaan-prusahaan otomotif di bursa efek Jakarta dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang telah *go*



*public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). sedangkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sularso (2003), menyatakan bahwa Harga saham bereaksi negatif terhadap informasi pengumuman dividen turun pada saat *ex-dividen date*.

Akramunnas (2009), meneliti tentang Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham Pt Vale Indonesia Tbk di bursa efek Indonesia, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa Pengumuman dividen berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham pada pt Vale Indonesia di bursa efek Indonesia.

Pahlevi (2008), meneliti tentang Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham perusahaan sector keuangan pada saat *ex-dividen date* di bursa efek Indonesia pada tahun 2008, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa Pengumuman dividen dapat mempengaruhi harga saham di sekitar *ex-dividen date* perusahaan sektor keuangan di bursa efek Indonesia pada tahun 2008.

Handoko 2012, meneliti tentang Pengaruh kebijakan dividen ,leverage keuangan dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham

Kholisoh dan Agung (2005-2006), meneliti tentang Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham: studi kasus bursa efek Jakarta, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa Hasil uji statistik pengumuman dividen tahun 2005 dan 2006 berpengaruh terhadap perubahan

harga, berdasarkan uji hipotesis pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap perdagangan di bursa efek Jakarta pada tahun 2005 dan 2006.

Sari (2015), meneliti tentang pengaruh profitabilitas, pertumbuhan, penjualan, dan kebijakan dividen terhadap harga saham, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham. (ROE), pertumbuhan penjualan, dan (DPR) tidak mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham

Istanty (2003), meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan LQ45, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham LQ 45 dan terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham LQ45 di bursa efek Indonesia.

Sapto (2014), meneliti tentang Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah *ex-dividen date* di bursa efek Indonesia, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa pengumuman kenaikan dan penurunan dividen tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah *ex-dividen date* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012.

Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini dan secara rinci dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1  
Jurnal Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti dan tahun penelitian	Judul	Variable penelitian	Metode analisis	Hasil penelitian
1	Faizah, (2009), jurusan manajemen fakultas ekonomi dan social universitas islam negri syarif hidayahtullah Jakarta	Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham (studi kasus Jakarta Islamic indeks)	Dividen dan harga saham	Analisis regresi sederhana	bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum pengumuman dividen dengan harga saham sesudah pengumuman dividen. Hal ini berarti bahwa dividen bukanlah satu-satunya faktor yang mempaengaruhi harga saham perusahaan.
2	Nurmala, mandiri VOL 9, NO.1 juli-September (2006)	Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham perusahaan-prusahaan otomotif di bursa efek Jakarta	Dividen, payout ratio, stock price	Analisis korelasi spearman rank	Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada prusahaan otomotif yang telah go public di BEI.
3	R. Andi Sularso, staf pengajar Fakultas Ekonomi-Universitas Jember, Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol.5, No 1, Mei 2003:1-17	Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham (return) sebelum dan sesudah ex-dividen date di bursa evek Jakarta	Ex-dividen date, return, C APM	Event study	Harga saham bereaksi negative terhadap informasi pengumuman dividen turun pada saat ex-dividen date
4	Akramunnas, fakultas ekonomi dan bisnis islam, uin alauddin Makassar, (2014)	Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham pt vale Indonesia tbk di bursa evek Indonesia	Dividen, hrga saham, pt vale Indonesia	Regresi linear sederhana	Pengumuman dividen berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham pada pt vale Indonesia di bursa evek Indonesia

5	Muhammad reza pahlevi, jurusan akuntansi, fakultas ekonomi, universitas gunadarma, (2008)	Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham perusahaan sector keuangan pada saat ex,dividen date di bursa efek Indonesia pada tahun 2008	Ex-dividen date, return saham, capitas asset pricing model (CAPM)	Event study	Pengumuman dividen dapat mempengaruhi harga saham di sekitar ex-dividen date perusahaan sector keuangan di bursa efek Indonesia pada tahun 2008.
6	Jesika Handoko SE.MSi,Ak, fakultas bisnis, jurusan akuntansi, gedung benediktus, unika widya mandala, jurnal ilmiah mahasiswa akuntansi –Vol 1.No 2, Maret (2012)	Pengaruh kebijakan dividen, leverage keuangan dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur di be	Leverage keuangan, profitabilitas, harga saham	Regresi linear berganda	Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa debt to equity ratio mempunyai pengaruh yang negative dan signifikan terhadap harga saham
7	Luluk kholisoh dan agung, universitas gunadarma Jakarta. (2007)	Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham: studi kasus bursa efek Jakarta	Dividen announcement, CAPM, Jakarta stock exchange,	Regresi linear berganda	Hasil uji statistic pengumuman dividen tahun 2005 dan 2006 berpengaruh terhadap perubahan harga, berdasarkan uji hipotesis pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap perdagangan di bursa efek Jakarta pada tahun 2005 dan 2006
8	Bunga novita sari, sekolah tinggi ilmu ekonomi Indonesia, (STIESIA) Surabaya, jurnal ilmu dan riset akuntansi, Vol.4 No.2 (2015)	Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap harga saham	Investor, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, harga saham	Analisis regresi linear berganda	(NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham. (ROE), pertumbuhan penjualan, dan (DPR) tidak mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

9	Sri layla Wahyu Istanti, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Rembang, (2003)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45	Harga Saham, Kebijakan Dividen	Analisis regresi sederhana	Terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham LQ 45 dan terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham LQ45 di bursa efek Indonesia
10	Anton sapto aji, Universitas Negeri malang, (2014)	Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah <i>ex-dividen date</i> di bursa efek Indonesia	Harga saham, <i>abnormal return, ex-dividen date</i>	Regresi linear sederhana	kenaikan dan penurunan dividen tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah <i>ex-dividen date</i> di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012.

## F. Kerangka Pikir

Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon pasar, sebab seringkali dividen sebagai indikator prospek perusahaan dan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menetapkan kebijakan membayar dividen pertama kali (*dividend initiations*) merupakan sinyal yang baik dan pasar akan merespon positif. Manajer perusahaan tidak akan membayar dividen kalau mereka tidak yakin dengan pertumbuhan laba dan arus kas masa depan. Sebaliknya kebijakan perusahaan untuk menghapus dividen pertama kalinya (*dividend omissions*) merupakan sinyal yang buruk, sehingga pasar akan bereaksi negatif.

Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Oleh karena itu, manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaannya kepada

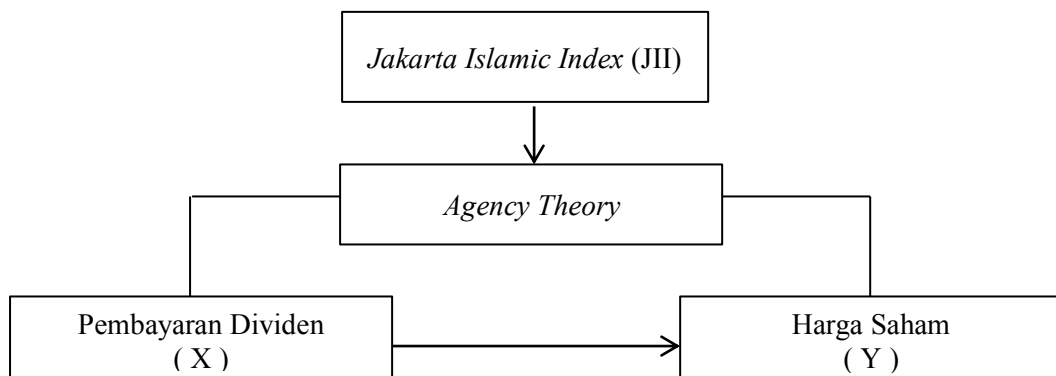
masyarakat luas, misalnya melalui jumpa pers maupun memasang pengumuman di media cetak. Namun pihak luar sebenarnya tidak mengetahui kebenaran dari informasi yang disampaikan tersebut. Bila manajer dapat memberikan sinyal yang meyakinkan kepada publik, maka publik juga akan terkesan dan hal ini akan tercermin melalui harga sekuritas. Bila manajemen mengumumkan kenaikan dividen yang dibagikan, investor akan menangkap informasi ini sebagai sinyal bahwa prospek perusahaan atau kondisi keuangannya relatif baik untuk masa mendatang. Namun jika manajemen mengumumkan penurunan dividen, hal ini akan dijadikan sinyal oleh investor bahwa kondisi perusahaan relatif tidak baik di masa mendatang. Ditinjau dari sudut pandang perusahaan, keputusan untuk membagikan dividen memerlukan banyak sekali pertimbangan karena dividen yang relatif kecil merupakan laba ditahan yang disisihkan dengan jumlah yang relatif besar dan jika laba ditahan ditingkatkan maka hal ini dapat dijadikan sarana untuk memperkuat posisi perusahaan. Namun apabila dividen tidak dibagikan, hal ini akan mengecewakan investor yang berharap akan memperoleh dividen. Keputusan untuk berinvestasi saham dapat menjadi hal yang tidak menarik lagi bagi mereka

Pembagian dividen dapat mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham. Pembayaran dividen cenderung diikuti dengan kenaikan harga saham sedangkan penurunan dividen selalu diikuti dengan menurunnya harga saham. Dividen seringkali digunakan sebagai indikator atau sinyal prospek suatu perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang *go public* mempunyai kewajiban untuk melaporkan kinerjanya kepada investor dalam bentuk

laporan keuangan dan pengumuman besarnya dividen yang dibagikan. Pengumuman dividen seringkali dianggap memiliki kandungan informasi apabila pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi tersebut dapat berupa reaksi positif dan reaksi negatif. Pasar akan bereaksi positif bila terjadi kenaikan dividen dan pasar akan bereaksi negatif bila terjadi penurunan dividen.

Penelitian ini mengangkat fenomena gejala perubahan harga saham yang dipengaruhi pembayaran dividen. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis perlu dilakukan pengujian persyaratan yaitu dengan menggunakan uji normalitas hal ini untuk melihat apakah data yang digunakan berdistribusi normal. Setelah itu dilakukan pengujian hipotesis dengan Uji *Paired Sample T Test* untuk memperoleh hipotesis apakah ada pengaruh atau tidak pembayaran dividen terhadap harga saham. Untuk lebih jelas dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:

Gambar 2.1  
Kerangka Pikir



### **G. Rumusan Hipotesis**

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan penelitian ini adalah “Terdapat pengaruh yang signifikan pembayaran dividen terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Indeks (JII)”



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di bursa Efek Indonesia yang mengumumkan dividen saham pada periode 2011-2016. Data yang digunakan yaitu data laporan keuangan yang diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang dipublikasikan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta sumber-sumber lainnya. Waktu penelitian dilakukan pada bulan Februari-April 2017.

#### **B. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung yang berupa laporan keuangan dan harga saham syariah yang diperoleh dari:

1. Data dokumentasi berupa perusahaan manufaktur yang tergabung dalam JII dan laporan keuangan tahunan di *download* dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))
2. Harga saham harian untuk tiap-tiap saham perusahaan yang dijadikan sampel pada tahun amatan (*closing price*) melalui *website* ([www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com)).

#### **C. Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan, harga saham penutup dan

dividen perusahaan dari laporan keuangan tahunan. Metode pengumpulan data ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan kepada subjek penelitian (Suhartono, 1999:70). Sumber data penelitian ini berasal dari Indonesia *Capital Market Directory* yang mempublikasikan laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2011 - 2016 sesuai periode pengamatan.

#### **D. Populasi dan Sampel**

##### a. Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2014) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh obyek. Populasi untuk penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang masuk dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun sejak tahun 2011-2015 yang aktif menerbitkan laporan keuangan selama tahun pengamatan).

##### b. Sampel Penelitian

Sampel penelitian adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *purposive sampling*

adalah teknik pengambilan sampel didasarkan pada tujuan tertentu dengan memperhatikan ciri-ciri dan karakteristik populasi. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan tersebut termasuk dalam kelompok perusahaan manufaktur yang sahamnya tergabung dalam di *Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2011 – 2016
2. Perusahaan tersebut menyajikan laporan keuangan setiap tahun selama tahun pengamatan 2011-2016 yang telah diaudit oleh akuntan publik ke OJK ( otoritas jasa keuangan ) maupun BEI.
3. Perusahaan harus memiliki seluruh data yang dibutuhkan selama periode pengamatan tahun 2011-2016.
4. Perusahaan harus membagikan dividen selama periode 2011– 2016.

#### **E. Definisi Operasional Variabel**

Operasionalisasi variabel bertujuan untuk menjelaskan makna variabel. Variabel penelitian ini terdiri dari Pengumuman dividen sebagai variabel bebas (*independent variable*) dan Harga Saham sebagai variabel terikat (*dependent variable*).

Pembayaran Dividen (X) merupakan bagian dari aksi korporasi berupa keputusan dalam bentuk pembagian laba yang diukur dengan *dividen per share* skala nominal. Sedangkan Harga Saham (Y) merupakan data sekunder, yang datanya dapat langsung diambil dari kurs harian pada saat *closing price*.

## **F. Teknik Analisis Data**

Setelah tahap pengumpulan data selesai, maka di lanjutkan dengan pengelolaan data. Adapun alat analisis yang di gunakan adalah sebagai berikut:

### **a. Analisis Deskriptif**

Merupakan penelitian yang di lakukan untuk mencari hubungan antara satu variabel yang lainnya. Penelitian ini memiliki tingkat tertinggi bila dibandingkan dengan penelitian lainnya, seperti penelitian deskriptif dan komparatif. Pada penelitian deskriptif cara penyusunan, penjelasan serta menganalisis dengan jelas data yang telah dikumpulkan dan di sajikan dalam bentuk table dan grafik

### **b. Analisis kuantitatif**

Adalah penelitian yang bersifat membandingkan. Penelitian ini dilakukan untuk membandingkan persamaan dan perbedaan dua atau lebih fakta fakta dan sifat sifat objek yang di teliti berdasarkan kerangka pemikir tertentu. Pada penelitian ini variabelnyamasih mandiri tetapi u ntuk sampel yang lebih dari satu atau dalam waktu yang berbeda.

## BAB IV

### GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

#### A. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Jakarta (BEJ) atau *Jakarta Stock Exchange (JSX)* adalah sebuah bursa saham di Jakarta, Indonesia. Bursa Efek Jakarta merupakan salah satu bursa tempat dimana orang memperjualbelikan efek di Indonesia. Pada 1 Desember 2007 Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya melakukan penggabungan usaha yang secara efektif mulai beroperasi pada 1 Desember 2007 dengan nama baru Bursa Efek Indonesia.

PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) pertama kali berdiri pada zaman pemerintahan Hindia Belanda, yang kemudian dibentuk ulang melalui Undang-Undang Darurat No. 13 tahun 1951, dan selanjutnya dipertegas oleh Undang-Undang Republik Indonesia No. 15 tahun 1952. selama dua dasawarsa kemudian BEJ mengalami pasang surut yang ditandai pula oleh pemberhentian kegiatan sepanjang decade 60-an dan awal 70-an. Pada tahun 1977, pemerintah Indonesia menghidupkan kembali BEJ dengan mencatatkan saham 13 perusahaan PMA. Namun demikian, baru sekitar decade 80-an dan awal 90-an, BEJ benar-benar berkembang menjadi bursa efek seperti yang kita kenal sekarang sebagai Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, dalam Bahasa Inggris *Indonesia Stock Exchange (ISX)*) adalah sebuah pasar saham yang merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES), di mana Bursa Efek Surabaya melebur ke dalam Bursa Efek Jakarta.

Perusahaan hasil penggabungan usaha ini memulai operasinya pada 1 Desember 2007. Bursa Efek Indonesia dipimpin oleh Direktur Utama Erry Firmansyah, mantan direktur utama BEJ. Mantan Direktur Utama BES Guntur Pasaribu menjabat sebagai Direktur Perdagangan *Fixed Income* dan Derivatif, Keanggotaan dan Partisipan.

BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System (JATS)* sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sistem *JATS* ini sendiri direncanakan akan digantikan sistem baru yang akan disediakan *OMX*.

## **B. Sejarah Jakarta Islamic Index**

Pasar Modal Syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional- Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

Dewasa ini perkembangan produk investasi yang sesuai dengan syariah semakin pesat. Hal ini dipicu antara lain dengan terbongkarnya skandal diberbagai lembaga keuangan dunia yang telah membuka mata banyak orang mengenai pentingnya menjalankan bisnis yang menekankan pada etika dan moralitasnya. Bersamaan dengan fenomena tersebut, disisi lain mulai bangkit minat para investor untuk menanamkan dananya pada instrumen-instrumen keuangan yang berdasarkan syariah. Salah satu realisasi instrument investasi yang sesuai syariah adalah indeks yang berisikan saham-

saham perusahaan emiten yang menjalankan bisnis yang tidak bertentangan dengan syariah, yang dapat digunakan sebagai *benchmark* dalam mengelola portofolio saham-saham syariah.

Di Indonesia perkembangan instrument syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai dana reksa. Selanjutnya, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Dana Reksa *Investment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah DIM.

Ruang lingkup kegiatan usahan emiten yang bertentangan dengan prinsip hukum syariah Islam adalah :

- a) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b) Usaha lembaga keuangan konvensional (*riba wi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat. Selain kriteria diatas, dalam proses pemilihan saham yang masuk JII Burs Efek

Indonesia melakukan tahap tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi emiten yaitu :

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga (tiga) bulan (kecuali bila termasuk di dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90% (Sembilan puluh persen).
3. Memilih 60 (enam puluh) saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
4. Memilih 30 (tiga puluh) saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

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

### **C. Gambaran Umum Perusahaan-perusahaan Jakarta Islamic Index (JII)**

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain. Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non-syariah, melainkan berupa pembentukan



indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Indeks (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM). Saham syariah dimasukkan dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan indeks yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Indonesia yang merupakan subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). JII diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000 dan menggunakan 1 Januari 1995 sebagai *base date* dengan nilai 100. Bagi perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* paling tidak mereka dinilai telah memenuhi penyaringan syariah dan kriteria untuk indeks.

Penyaringan secara syariah yang difatwakan oleh Dewan Syariah Nasional No. 20 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah. Kriteria untuk indeks adalah kapitalisasi pasar (*market capitalization*) dari saham dimana JII menggunakan kapitalisasi pasar harian rata-rata selama satu tahun. Dari kedua penilaian tersebut, untuk perusahaan emiten digolongkan dalam daftar JII melalui prosedur teknis, yaitu saham dari emiten dipilih yang tidak bertentangan dengan syariah dan telah listing minimum 3 bulan, kecuali saham-saham tersebut termasuk 10 besar kapitalisasi pasar. Saham dipilih dengan kapitalisasi pasar tertinggi sejumlah 60 saham. Saham dipilih dengan nilai transaksi rata-rata tertinggi harian sejumlah 30 saham. Evaluasi terhadap komponen indeks dilakukan setiap 6 bulan sekali.

Terdapat 5 perusahaan yang konsisten dan memenuhi kriteria penentuan sampel. Sehingga penulis hanya menggunakan 5 perusahaan, yaitu antara lain:

Tabel 4.1  
Perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian

NO	KODE	NAMA SAHAM	KETERANGAN
1	ASII	Astra Internasional Tbk	Tetap
2	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk	Tetap
3	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
4	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
5	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap

Adapun gambaran dari perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

a. Astra International Tbk (ASII)

Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Kantor pusat Astra berdomosili di Jl. Gaya Motor Raya No. 8, Sunter II, Jakarta 14330 – Indonesia. Perusahaan ini telah tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 4 April 1990. Saat ini mayoritas kepemilikan sahamnya dimiliki oleh PT. Trans Corp sebesar 50,1%

b. Indocement Tunggak Prakarsa Tbk (INTP)

PT. Indocement Tunggak Prakarsa, Tbk (perusahaan) didirikan di Indonesia pada tanggal 16 Januari 1985 berdasarkan akta notaries Ridwan Suselo, S.H., No. 227. Akta pendirian tersebut disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No.

C2-28786HT.01.02.Th.85 tanggal 17 Mei 1985, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 57, Tambahan No. 946 tanggal 16 Juli 1985. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan, antara lain, pabrikasi semen dan bahan-bahan bangunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta. Pabriknya berlokasi di Jawa Barat, Palimanan-Jawa Barat, dan Tarjun-Kalimantan Selatan.

c. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT. Kalbe Farma Tbk didirikan di Negara Republik Indonesia, dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 yang telah diubah dengan undang-undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan akta notaris Raden Imam Soesetyo Prawirokoesoemo No. 3 pada tanggal 10 September saat ini, perusahaan pertama bergerak dalam bidang produksi dan pengembangan produk farmasi.

d. Semen Gresik (SMGR)

PT Semen Gresik (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Kompetisi pemegang sahamnya adalah Negara RI 73% dan masyarakat 27%.

e. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

PT Unilever Indonesia Tbk didirikan pada tanggal 5 Desember 1933.

Kegiatan usaha perseroan meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, detergen, margarine, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman, bahan pokok teh dan minuman dengan sari buah.

## BAB V

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Analisis Deskriptif

##### 1. Pembayaran Dividen

Deviden tunai merupakan deviden yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Tujuan dari pemberian deviden dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham dibursa efek, yang juga merupakan return kepada para pemegang saham. Deviden tunai merupakan bentuk pembayaran yang paling banyak diharapkan oleh investor.

Besar kecilnya deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan deviden masing-masing perusahaan dan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dari segi perusahaan, membagikan deviden kepada para investor memerlukan pertimbangan yang mendalam karena perusahaan juga harus memikirkan kelangsungan pertumbuhan perusahaan.

Pembayaran Dividen merupakan bagian dari aksi korporasi berupa keputusan dalam bentuk pembagian laba yang diukur dengan *dividen per share* skala nominal yang dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Dividen per share} = \frac{\text{Dividen tunai}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Berdasarkan data yang telah dikumpul, maka diperoleh gambaran mengenai *cash dividen final* dari setiap sampel perusahaan yang di teliti, antara lain sebagai berikut :

## 1. Cash Dividend PT. Astra

Tabel 5.1  
Cash Dividend Final ASII Periode tahun 2011 sampai 2015

No	Tahun	Tanggal Pembayaran Dividen	Dividen Per Saham (DPS)	Jumlah Dividen Tunai (Rp)	Jumlah Saham beredar (Rp)	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	<i>Devidend Payout Ratio (DPR)</i>
1	2011	Wednesday, June 6, 2012	198	801.574.317.720	4,048,355,140	17,785,000,000,000	45%
2	2012	Friday, June 7, 2013	216	8.744.447.478.240	40,483,553,140	19,421,000,000,000	45%
3	2013	Thursday, June 12, 2014	216	8.744.447.478.240	40,483,553,140	19,417,000,000,000	45%
4	2014	Friday, May 29, 2015	152	6.153.500.077.280	40,483,553,140	19,181,000,000,000	32%
5	2015	Friday, May 27, 2016	177	7.165.588.905.780	40,483,553,140	14,464,000,000,000	50%
6	2016	May 2017	168	6,801,236,9275,20	40,483,553,140	15,156,000,000,000	45%

Dari keterangan Tabel 5.1, maka dapat disimpulkan bahwa jumlah dividen tunai tertinggi PT. Astra International Tbk terjadi pada tahun 2012 dan 2013, dan jumlah dividen tunai terendah terjadi pada tahun 2011, dimana nilai jumlah dividen tunai pada tahun 2012 dan 2013 sebesar 8.744.447.478.240, dan jumlah dividen tunai terendah pada tahun 2011 sebesar 801.574.317.70.

Nilai laba bersih setelah pajak tertinggi PT. Astra International Tbk terjadi pada tahun 2012, dengan jumlah laba bersih sebesar 19,421,000,000,000. Sedangkan jumlah laba bersih setelah pajak terendah terjadi pada tahun 2015, dengan jumlah laba sebesar 14,464,000,000,000. Selanjutnya untuk Rasio PT. Astra International Tbk pada tahun 2011 sampai ketahun 2011 terus menurun dari Rasio 45 % turun menjadi 32% ditahun 2014, dan meningkat kembali 18% pada tahun 2015.

## 2. Cash Dividend Final PT. Unilever Indonesia Tbk

Tabel 5.2  
Cash Dividend Final UNVR Periode tahun 2011 sampai 2015

No	Tahun	Tanggal Pembayaran Dividen	Dividen Per Saham (DPS)	Jumlah Dividen Tunai (Rp)	Jumlah Saham beredar (Rp)	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)
1	2011	Friday, July 13, 2012	546	4.165.980.000.000	7,630,000,000	4,164,304,000,000	100%
2	2012	Tuesday, July 16, 2013	634	4.837.420.000.000	7,630,000,000	4,839,277,000,000	100%
3	2013	Tuesday, July 15, 2014	701	5.348.630.000.000	7,630,000,000	5,352,625,000,000	100%
4	2014	Tuesday, July 7, 2015	336	2.563.680.000.000	7,630,000,000	5,738,523,000,000	45%
5	2015	Intr. 17 Des 2015	342	2.609.460.000.000	7,630,000,000	5,851,805,000,000	45%
6	2016	July 20, 2017	835	6.371.050.000.000	7,630,000,000	6,390,672.000.000	100%

Berdasarkan Tabel 5.2 dapat diketahui jumlah dividen tunai tertinggi PT. Unilever Indonesia Tbk terjadi pada tahun 2016 dan jumlah dividen tunai terendah terjadi pada tahun 2014, dimana jumlah dividen tunai pada tahun 2016 sebesar Rp.6.371.050.000.000 dan jumlah dividen tunai terendah pada tahun 2014 sebesar Rp. 2.563.680.000.000.

Nilai untuk laba bersih setelah pajak PT. Unilever Indonesia Tbk mengalami peningkatan mulai tahun 2011 hingga ketahun 2016, dengan jumlah laba bersih pada tahun 2011 sebesar 4,164,304,000,000, dan terus meningkat hingga ketahun 2016 dengan jumlah laba bersih sebesar 6,390,672.000.000. Sedangkan untuk Rasio PT. Unilever Indonesia Tbk mengalami terus mengalami penurunan, Pada tahun 2011 hingga 2013 tingkat rasio PT. Unilever Indonesia Tbk sebesar 100%, dan mengalami penurunanan pada tahun 2014 dan 2015 tingkat Rasio hanya sebesar 45% dan kembali mningkat 100% pada tahun 2016.

## 3. Cash Dividend Final PT. Kalbe Farma Tbk

Tabel 5.3  
Cash Dividend Final KLBF Periode tahun 2011 sampai 2015

No	Tahun	Tanggal Pembayaran Dividen	Dividen Per Saham (DPS)	Jumlah Dividen Tunai (Rp)	Jumlah Saham beredar (Rp)	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)
1	2011	Tuesday, July 17, 2012	95	4.453.136.500.450	46,875,122,110	1.539.721.000.000	66,51%
2	2012	Tuesday, July 2, 2013	19	890.627.320.090	46,875,122,110	1.733.928.000.000	51,36%
3	2013	Wednesday, July 2, 2014	17	796.877.075.870	46,875,122,110	1.919.508.000.000	41,51%
4	2014	Wednesday, June 17, 2015	19	890.627.320.090	46,875,122,110	2.064.687.000.000	43,14%
5	2015	Thursday, June 30, 2016	19	890.627.320.090	46,875,122,110	2.004.237.000.000	44,44%
6	2016	July 07, 2017	22	1.031.252.686.420	46,875,122,110	2.299.735.000.000	38,73%

Berdasarkan Tabel 5.3 maka dapat diketahui jumlah dividen tunai tertinggi PT. Kalbe Farma Tbk terjadi pada tahun 2011, dan jumlah dividen tunai terendah terjadi pada tahun 2013, dimana jumlah dividen tunai pada tahun 2011 sebesar 4.453.136.500.450, dan jumlah dividen tunai terendah pada tahun 2013 sebesar 796,877,075,870.

Laba bersih setelah pajak PT. Kalbe Farma Tbk tertinggi terjadi pada tahun 2016 dengan jumlah laba bersih sebesar 2.299.735.000.000, dan laba bersih terendah terjadi pada tahun 2011 dengan jumlah laba bersih hanya sebesar 1.539.721.000.



## 4. Cash Dividend PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.

Tabel 5.4  
Cash Dividend Final SMGR Periode tahun 2011 sampai 2015

No	Tahun	Tanggal Pembayaran Dividen	Dividen Per Saham (DPS)	Jumlah Dividen Tunai (Rp)	Jumlah Saham beredar (Rp)	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	<i>Devidend Payout Ratio (DPR)</i>
1	2011	Augustus 3, 2012	330.89	1,962,680,652,800	5,931,520,000	3.960.605.000.000	49,56%
2	2012	Juni 17, 2013	367.74	2,181,257,164,800	5,931,520,000	4.847.252.000.000	45,00%
3	2013	Mei 19, 2014	407.42	2,416,619,878,400	5,931,520,000	5.370.247.000.000	45,00%
4	2014	Mei 20, 2015	375.34	2,226,336,716,800	5,931,520,000	5.565.858.000.000	40,00%
5	2015	Juni 16, 2016	304.91	1,808,579,763,200	5,931,520,000	4.521.491.000.000	40,00%
6	2016	Maret 31 2017	304.92	1,808,639,078,400	5,931,520.000	4.521.596.000.000	40,00%

Berdasarkan Tabel 5.4 maka dapat diketahui jumlah dividen tunai tertinggi PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk terjadi pada tahun 2013, dan jumlah dividen tunai terendah terjadi pada tahun 2015, dimana jumlah dividen tunai pada tahun 2013 sebesar 2,416,619,878,400, dan jumlah dividen tunai terendah pada tahun 2015 sebesar 1,808,579,763,200.

Nilai laba bersih setelah pajak PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk sedikit mengalami kenaikan dari tahun 2011 ketahun 2014, dimana pada tahun 2011 jumlah laba bersih setelah pajaknya sebesar 1,539,721,000,000, dan pada tahun 2014 laba bersih meningkat sebesar 2,064,687,000,000, dan selanjutnya kembali mengalami sedikit penurunan pada tahun 2015, yaitu dengan jumlah laba bersih sebesar 2,004,237,000,000. Begitu juga dengan Rasio PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk yang mengalami fluktuasi pada tahun 2011 sampai ketahun 2015.

## 5. Cash Dividend Final PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.

Tabel 5.5  
Cash Dividend Final INTP Periode tahun 2011 sampai 2015

No	Tahun	Tanggal Pembayaran Dividen	Dividen Per Saham (DPS)	Jumlah Dividen Tunai (Rp)	Jumlah Saham beredar (Rp)	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)
1	2011	Thursday, July 5, 2012	293	1,078,600,887,807	3,681,231,699	3.601.516.000.000	29,95%
2	2012	Tuesday, July 9, 2013	450	1,656,554,264,550	3,681,231,699	4.760.382.000.000	34,80%
3	2013	Tuesday, July 8, 2014	900	3,313,108,529,100	3,681,231,699	5.010.240.000.000	66,13%
4	2014	Wednesday, June 17, 2015	1,350	4,969,662,793,650	3,681,231,699	5.270.872.000.000	94,29%
5	2015	Friday, June 10, 2016	415	1,527,711,155,085	3,681,231,699	4.356.661.000.000	35,07%
6	2016	June 22, 2017	929	3,419,864,248,371	3,681,231,699	3,870.319.000.000	88,375%

Berdasarkan Tabel 5.5 maka dapat diketahui jumlah dividen tunai tertinggi PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk terjadi pada tahun 2014, dan jumlah dividen tunai terendah terjadi pada tahun 2011, dimana jumlah dividen tunai pada tahun 2014 sebesar 4,969,662,793,650, dan jumlah dividen tunai terendah pada tahun 2011 sebesar 1,078,600,887,807.

Selanjutnya nilai tertinggi laba bersih setelah pajak PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk terjadi pada tahun 2014 dengan jumlah laba sebesar 5,565,858,000,000, dan nilai laba bersih terendahnya terjadi pada tahun 2011 dengan jumlah laba bersih sebesar 3.601.516.000.000. Sedangkan untuk Rasio PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk terus mengalami peningkatan mulai tahun 2011 hingga ketahun 2014, dan embali mengalami penurunan pada tahun 2015

## 2. Harga Saham

Dalam Islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi system patungan (persekutuan) modal dan kekayaan, yang dalam istilah fiqh dikenal dengan nama *Syirkah*. Pengertian *Syirkah* adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk menjalankan usaha tertentu, dengan keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan, sedangkan resiko kerugian akan ditanggung bersama sesuai dengan kontribusi yang diberikan.

Berdasarkan data yang telah dihasilkan, maka dapat dipaparkan gambaran dari harga saham pada saat *Closing Price*, dan dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 5.6  
Harga saham closing price

No	Perusahaan	Tahun					
		2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	74,000	7,600	6,800	7,425	6,000	8,275
2	INTP	17,050	22,450	20,000	25,000	22,325	15,400
3	KLBF	680	1,060	1,250	1,830	1,320	1,515
4	SMGR	11,450	15,850	14,150	16,200	11,400	9,175
5	UNVR	18,800	20,850	26,000	32,300	37,000	38,800

Berdasarkan Tabel 5.6 maka dapat dideskripsi Harga Saham Masing-masing Perusahaan yang diambil dari *Closing Price* masing-masing perusahaan

a. Harga Saham *Closing Price* PT. Astra Internasional Tbk

Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui bahwa harga saham *closing price* PT. Astra Internasional Tbk tertinggi terjadi pada tahun 2012 dan harga terendah terjadi pada tahun 2015, dimana nilai harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar Rp 7,600 dan nilai terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar Rp 6,000.

Nilai Harga saham PT. Astra Internasional Tbk , sepanjang tahun 2011 sampai dengan tahun 2016 harga saham PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk terus mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2011 ketahun 2013 harga saham mengalami penurunan, selanjutnya pada tahun 2014 kembali mengalami sedikit peningkatan dan turun kembali pada tahun 2015 dan kembali mengalami peningkatan pada tahun 2016.

Deviasi standar tertinggi PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk terjadi pada tahun 2012 sebesar 7,600 deviasi standar terendah pada tahun 2015 sebesar 6,000.

b. Harga Saham *Closing Price* PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

Berdasarkan Tabel 5.6 dapat diketahui bahwa harga saham tertinggi PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk terjadi di tahun 2012 dan harga terendah berada pada tahun 2011, dimana nilai harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar Rp 22,450 dan nilai terendah terjadi pada tahun 2011 sebesar Rp 17,050

Nilai harga saham PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk, sepanjang tahun 2011 sampai dengan tahun 2016 harga saham PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk terus mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2011

ketahun 2012 harga saham mengalami peningkatan, selanjutnya dari tahun 2012 ketahun 2013 harga saham kembali turun dan meningkat kembali pada tahun 2014 dan kembali menurun pada tahun 2015 dan 2016.

Deviasi standar tertinggi PT Indocement Tungal Prakasa Tbk terjadi di tahun 2012 sebesar 22,450 deviasi standar terendah terjadi di tahun 2011 yaitu sebesar 17,050

c. Harga Saham *Closing Price* PT. Kalbe Farma Tbk

Berdasarkan Tabel 5.6 dapat diketahui bahwa harga saham tertinggi PT. Kalbe Farma Tbk terjadi di tahun 2014 dan harga terendah berada pada tahun 2011, dimana nilai harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar Rp 1,830 dan nilai terendah terjadi pada tahun 2011 sebesar Rp 680

Nilai harga saham PT Kalbe Farma Tbk, sepanjang tahun 2011 sampai dengan tahun 2016 harga saham PT Kalbe Farma Tbk mengalami peningkatan, dan pada tahun 2015 dan 2016.

Deviasi standar tertinggi PT Kalbe Farma Tbk terjadi di tahun 2014 sebesar 1,830 deviasi standar terendah terjadi di tahun 2011 yaitu sebesar 680

d. Harga Saham *Closing Price* PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.

Berdasarkan Tabel 5.6 dapat diketahui bahwa harga saham tertinggi PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk terjadi di tahun 2014 dan harga terendah berada pada tahun 2013, dimana nilai harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar Rp 16,200 dan nilai terendah terjadi pada tahun 2013 sebesar Rp 14,150.

Nilai harga saham PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk, sepanjang tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 harga saham PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk mengalami inflasi, dimana pada tahun 2011 ketahun 2012 mengalami peningkatan, dan pada tahun 2013 harga saham mengalami penurunan dengan standar harga saham yang paling terendah sepanjang 2011 sampai dengan tahun 2015, selanjutnya pada tahun 2014 harga saham PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk kembali mengalami peningkatan dengan harga saham rata-rata tertinggi sepanjang tahun 2011 sampai ketahun 2015.

Deviasi standar tertinggi PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk terjadi di tahun 2014 sebesar 16,200 deviasi standar terendah terjadi di tahun 2013 yaitu sebesar 14,150

e. Harga saham *Closing Price* PT. Kalbe Farma Tbk

Berdasarkan Tabel 5.6 dapat diketahui bahwa harga saham tertinggi PT. Kalbe Farma Tbk terjadi di tahun 2016 dan harga terendah berada pada tahun 2011, dimana nilai harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar Rp 38,000 dan nilai terendah terjadi pada tahun 2011 sebesar Rp 18,800

Nilai harga saham PT. Kalbe Farma Tbk sepanjang tahun 2011 sampai ketahun 2015 terus mengalami peningkatan. Selanjutnya untuk deviasi standar PT, Kalbe Farma Tbk terjadi pada tahun 2016 sebesar 38,000 dan deviasi standar terendah terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 18,800.

## B. Hasil Analisis

Taabel 5.7  
Dividen Per Share dan Harga Saham

TAHUN	ASII		UNVR		KLBF		SMGR		INTP	
	DPS	HARGA SAHAM	DPS	HARGA SAHAM	DPS	HARGA SAHAM	DPS	HARGA SAHAM	DPS	HARGA SAHAM
2011	1.98	74.000	546	18.800	95	3.400	330.89	11.450	293	17.050
2012	216	7.600	534	20.850	19	1.060	367.74	15.850	450	22.450
2013	216	6.800	701	26.000	17	1.250	407.42	14.150	900	20.000
2014	216	7.425	336	32.300	19	1,830	375.34	16.200	1.350	25.000
2015	177	6.000	342	37.000	19	1.320	304.91	11.400	415	22.325
2016	168	8.275	835	15.400	19	1.515	304.92	9.175	929	38.800

### 1. PT. ASII

Berdasarkan table di atas dapat dilihat bahwa Deviden per share dan Harga saham PT. ASII pada tahun 2011 sampai tahun 2016 terus mengalami fluktuasi

Pada tahun 2011 Deviden per sahare PT ASII sebesar 1.98 perlembar saham, sementara itu pada tahun 2012 hingga ke tahun 2014 jumlah Deviden per share mengalami peningkatan hingga mencapai Rp. 216 perlembar saham, begitu juga dengan dengan harga saham PT. ASII yang mengalami penurunan yang sangat drastis dari Rp.74.000 pada tahun2011 hingga ke Rp. 8.275 pada tahun 2016.

Pada tahun 2016 Deviden per share PT. ASII Internasional tbk kembali mengalami penurunan hingga mencapai Rp.168 perlembar Saham, sedangkan harga perlembar sahamnya sedikit mengalami kenaikan sebesar Rp.2.675

Berdasarkan uraian diatas maka dapat di simpulkan bahwa,fluktuasi yang terjadi pada Deviden per share tidak terlalu bergantung terhadap naik turunnya harga saham, terlihat jelas pada tahun 2012 hingga 2014 bahwa deviden per share tidak mengalami fluktuasi sementara harga saham sedikit mengalami fluktuasi

## 2. PT.UNVR

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa Deviden per share PT.UNVR pada tahun 2011 sampai ke tahun 2016 terus mengalami fluktuasi sementara untuk harga sahamnya terus mengalami peningkatan dari tahun 2012 sampai ketahun 2015. pada tahun 2011 Deviden per share PT. UNVR sebesar Rp.546 perlembar saham, sementara harga perlmbar sahamnya sebesar Rp.18.800, sementara itu pada tahun 2012 Deviden per share PT.UNVR mengalami penurunan menjadi Rp.534 perlembar saham, sementara itu harga saham mengalami kenaikan hingga Rp 20.850 perlembar sahamnya.

Pada tahun 2013 Deviden per share PT.UNVR kembali mengalami peningkatan hingga mencapai Rp.701 perlembar saham, begitu juga dengan harga perlembar sahamnya naik hingga Rp.26.000 perlembar sahamnya. Sementara itu pada tahun 2014 Deviden per share PT.UNVR kembali mengalami penurunan hingga menjadi Rp.336 perlembar saham,sementara itu harga sahamnya melonjak naik hingga Rp.32.300 perlembar sahamnya. sedangkan pada tahun 2016 Deviden per share PT. UNVR sedikit mengalami peningkatan menjadi Rp.835 perlembar saham, sedangkan harga sahamnya menurun drastis hingga Rp.15.400 perlembar sahamnya.



Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa, fluktuasi yang terjadi pada deviden per share tidak terlalu bergantung terhadap harga saham yang terus mengalami peningkatan.

### 3. PT. KLBF

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat Dividen per share dan harga saham perusahaan Astra Internasional Tbk pada tahun 2011 sampai ke tahun 2016 terus mengalami fluktuasi.

Pada tahun 2011 Dividen per share PT.KLBF sebesar Rp.95 perlembar saham, sementara harga perlembar sahamnya sebesar Rp.3.400, sementara itu pada tahun 2012 Dividen per share PT.KLBF mengalami penurunan hingga Rp.19 perlembar saham, begitu juga harga saham juga mengalami penurunan hingga Rp 1.060 perlembar sahamnya.

Pada tahun 2013 Dividen per share PT.KLBF masih mengalami penurunan hingga mencapai Rp.17 perlembar saham, begitu juga dengan harga perlembar saham, begitu juga dengan harga perlembar sahamnya. Sementara itu pada tahun 2014 dan 2016, Dividen per share PT.KLBF kembali mengalami peningkatan hingga menjadi Rp.19 perlembar saham, dan harga sahamnya juga mengalami peningkatan hingga Rp.1.830 perlembar sahamnya, mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar Rp 1.320 perlembar sahamnya dan kembali meningkat pada tahun 2016.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa, fluktuasi yang terjadi pada Dividen per share tidak selalu bergantung terhadap harga saham yang juga terus mengalami fluktuasi.

#### 4. PT.SMGR

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa Deviden per share dan harga saham PT.SMGR pada tahun 2011 ke tahun 2016 terus mengalami fluktuasi.

Pada tahun 2011 Devidn per share PT.SMGR sebsar Rp. 330.89 perlembar saham, sementara harga perlembar sahamnya sebesar Rp 11.450, sementara itu pada tahun 2012 Deviden per share PT.UNVR mengalami peingkatan hingga Rp. 534 perlembar saham, harga saham juga mengalami kenaikan hingga Rp.15.850 perlembar sahamnya.

Pada tahun 2013 Deviden per share PT.SMGR terus mengalami peningkatan hingga mencapai Rp. 407.42 perlembar saham, sementara itu harga perlembar sahamnya mengalami penurunan menjadi Rp. 16.200 perlembar sahamnya. Pada tahun 2014 Deviden per share PT.SMGR mngalami penurunan hingga menjadi Rp. 375.34 perlembar saham, sementara itu harga sahmnya melonjak naik hingga Rp .16.200 perlembar sahmnya. Begitu juga pada tahun 2015 dan 2016 Deviden per share PT.SMGR kembali mengalami penurunan hingga Rp. 304.92 lembar saham dan diikut dengan harga saham yang juga mengalami penurunan drastis hingga Rp.9.175 perlembar sahamnya.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat di simpulkan bahwa, fliuktuasi yang terjadi pada Deviden per share tidak terlalu bergantung terhadap fluktuasi yang terjadi pada harga saham.

## 5. PT.INTP

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa Deviden per share dan harga saham PT.INTP pada tahun 2011 sampai tahun 2016 terus mengalami fluktuasi. Pada tahun 2011 Deviden per share PT.INTP sebesar Rp.293 perlembar saham, sementara harga perlembar sahamnya sebesar Rp. 17.050, sementara itu pada tahun 2012 Deviden per share PT.INTP mengalami peningkatan hingga Rp. 450 perlembar saham, harga saham juga mengalami kenaikan hingga Rp. 22.450 perlembar sahamnya.

Pada tahun 2013 Deviden per share PT.INTP terus mengalami peningkatan hingga mencapai Rp. 900 perlembar saham, sementara itu harga perlembar sahamnya mengalami penurunan menjadi Rp. 20.000 perlembar sahamnya.

Pada tahun 2014 Deviden per share PT.INTP terus mengalami peningkatan hingga mencapai Deviden per share tertinggi selama tahun 2011 sampai ke tahun 2016, yaitu sebesar Rp.1.350 perlembar saham, begitu juga dengan harga saham yang melonjak naik hingga Rp. 25.000 perlembar sahamnya, dan pada tahun 2015 Deviden per share PT. UNVR menurun drastis, hingga kembali mengalami peningkatan pada tahun 2016.

sedangkan harga saham PT. UNVR mengalami peningkatan hingga mencapai harga saham tertinggi pada tahun 2016, dan harga sahamnya mencapai Rp.38.800 perlembar sahamnya.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa, fluktuasi yang terjadi pada Deviden per share tidak terlalu bergantung pada naik turunnya harga yang terjadi pada harga saham.

## **BAB VI**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan analisis yang telah disajikan dalam bab V maka dapat disimpulkan bahwa

1. Berdasarkan analisis keseluruhan yang telah diuraikan pada dua variabel tersebut, menunjukkan hasil bahwa naik turunnya Dividen per share, tidak terlalu berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis perbandingan antara kedua variabel selama tahun penelitian, pengaruh Dividen per share sangat kecil sekali terhadap harga saham.
2. Tidak terdapat hubungan antara Dividen per share terhadap perubahan saham, hal ini dapat dilihat dari PT. ASII selama tahun, 2012 sampai tahun 2014, terlihat bahwa Dividen per share pada PT. ASII tidak mengalami perubahan selama tiga tahun berjalan, sementara itu harga saham selalu mengalami perubahan selama tiga tahun berjalan. Telihat pada PT.UNVR, terlihat bahwa Dividen per share selama lima tahun berjalan terus mengalami perubahan dan terus berfluktuasi, sementara itu harga saham terus naik dari tahun ke tahun tanpa mengikuti fluktuasi yang terjadi pada Dividen per share

#### **B. Saran**

Pada akhir skripsi ini, penulis ingin memberikan beberapa saran yang berhubungan dengan penelitian ini yang diharapkan dapat menjadi masukan

yang berharga bagi berbagai pihak yang terkait. Saran yang ingin penulis ajukan adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti berikutnya yang melakukan penelitian dengan topik yang sejenis, disarankan hendaknya untuk menambahkan tahun pengamatan dan menggunakan atau menambahkan variabel-variabel lain yang belum dimasukkan dalam penelitian ini.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang berminat melakukan penelitian ini, disarankan untuk mencari faktor-faktor lain yang bisa mempengaruhi harga saham.
3. Bagi perusahaan, hendaknya penelitian ini bias menjadi bahan pertimbangan dalam mendeskripsikan pengaruh pembayaran *dividen per share* terhadap harga saham pada saat *closing price*.
4. Bagi para investor yang melakukan investasi dalam bentuk saham hendaknya melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh pembayaran *dividen per share* terhadap harga saham *closing price*. investor juga perlu mengantisipasi faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap hargan saham.
5. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan khususnya tentang pengaruh pembayaran dividen dan harga saham .

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, elqorni, *distribusi dan retailing manajemen pemasaran*, 26 februari 2009
- Akramunnas, *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham Pt Valae Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia*, Uin Alauddin Makassar, 2009-2013.
- Anton, sapt o aji, *Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah ex-dividen date di bursa efek Indonesia pada tahun 2012*, skripsi (Sarjana) Universitas Negri Malang, 2014
- Bunga, Novita, Sari, *Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45*, Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol.4 No.2 (2015), 2011-2013
- Burhanuddin s , 2005, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*;--Yogyakarta :UII Press,
- , 2008 ,*Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*;--Yogyakarta :UII Press,
- Faizah , 2009, *Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Indeks, Tahun 2006-2008*. Fakultas ekonomi dan sosial universitas isalam negri syarif hidayahtullah Jakarta.
- Halim, Abdul. 2005. Analisis Investasi. Salemba Empat. Jakarta
- Harahap, 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, edisi Pertama, cetakan ketiga, Penerbit : Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Hasyim, Muhammad, *Bursa Efek Dalam Konteks Pemikiran Fiqh dalam "Problematika Hukum Islam Kontemporer"*, Jakarta: Pustaka Firdaus
- Ibrahim Yacob, H. M. *Studi Kelayakan Bisnis*, Edisi Revisi, Penerbit PT. Rineka Cipata, Jakarta, 2003.
- Kartini. 2001. "Analisis Reaksi Pemegang Saham Terhadap Pengumuman Perubahan Pembayaran Dividen." *JSB*. Nomer 6. Vol. 2. Hlm. 121-142.

- Jesika, Handoko, SE, Msi. AK *Pengaruh Kebijakan Dividen Leverage Keuangan dan Profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI*, Jurnal Ilmiah Mahasiswa akuntansi –Vol 1.No 2, Maret 2012
- Luluk, kholisoh, & Suryawan, Agung, *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham: Studi Kasus Bursa Efek Jakarta*, niversitas Gunadarma Jakarta, 2005-2006
- Muhammad, Rez, Pahlevi, *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan pada saat Ex-Dividen Date di Bursa Evek Indonesia pada tahun 2008*, Unifersitas Guna Darma 2008
- Nurmala. 2006. *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia*. Palembang : STIE Bina Warga
- Subiyantoro, Edi dan Francisca Andreani. 2006. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)*. Jurnal Ekonomi Manajemen
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Cetakan Ke 3, Penerbit Alfabeta Bandung.
- Simamora, Henry. 2000. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan STIE YKPN.
- R. Andi, Sularso, 2003, *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham* ,Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol.5, No 1, Mei 2003:1-17
- Sr, layla, Wahyu, Istanti, *Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45*, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Rembang, 2003

## RIWAYAT HIDUP



Zulfahmi lalir di Bulukumba pada tanggal 02 Februari 1995. Penulis adalah anak kandung dari Suherman dan St.Amfoab. Penulis memulai pendidikan formal di Sekolah Dasar (SD) Negeri 156 Bulukumba pada tahun 2001 dan tamat pada tahun 2007. Kemudian melanjutkan pendidikan di Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 3 Bulukumba dan tamat pada tahun 2010. Kemudian pada tahun yang sama penulis melanjutkan Sekolah Menengah Atas (SMA) Negeri 3 Bulukumba dan tamat pada tahun 2013. Kemudian pada tahun 2013 penulis melanjutkan pendidikannya pada jenjang S1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.