

**ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH
TANGGAL PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI
(STUDI PADA PERUSAHAAN DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX*)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH :
YUNI RAHMAWATI
05390046**

PEMBIMBING

- 1. SUNARSIH, SE, M.Si.**
- 2. M. KURNIA RAHMAN A., SE, MM.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MUAMALAH
FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2009**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2005-2007. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan selama 10 hari yang dibagi menjadi dua periode yaitu periode 5 hari sebelum pengumuman dividen tunai dan 5 hari sesudah pengumuman dividen tunai dengan mengambil sampel sebanyak 44 saham.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* yang akan mengamati pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal. Untuk menguji adanya perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai dilakukan uji beda dua rata-rata menggunakan *paired sample t-Test*. Hipotesis dalam penelitian ini adalah ada perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai, serta ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai.

Hasil penelitian terhadap hipotesis pertama menunjukkan adanya *abnormal return* negatif secara signifikan, hal ini disebabkan karena adanya ketidakstabilan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Berdasarkan uji beda menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai. Sedangkan pengujian terhadap hipotesis kedua menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai.

Kata kunci: *abnormal return*, volume perdagangan saham, pengumuman dividen tunai.



PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor: UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/058/2009

Skripsi dengan judul :

**ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* DAN
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN
SESUDAH TANGGAL PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI
(Studi Pada Perusahaan Di *Jakarta Islamic Index*)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Yuni Rahmawati

NIM : 05390046

Telah dimunaqasyahkan pada: 22 Juli 2009

Nilai Munaqasyah : A -

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga.

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang /

Sunarsi, SE., M.Si

NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji I

H. Syafiq M. Hanafi, S.Ag, M.Ag.

NIP. 19670518 199703 1 003

Penguji II

Sunaryati, SE., M.Si.

NIP. 19751111/200212 2 002

Yogyakarta, 24 Juli 2009

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syariah

DEKAN



Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.

NIP. 19600417 198903 1 001

MOTTO

*“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.
Ia mendapat pahala (dari kebajikan) yang diusahakannya dan ia mendapat siksa
(dari kejahatan) yang dikerjakannya.”*

(QS. Al-Baqarah : 286)

*“Sesungguhnya sesudah kesulitan pasti ada kemudahan.
Maka apabila selesai sesuatu tugas, mulailah tugas yang lain dengan sungguh-
sungguh. Hanya kepada Tuhanmu hendaknya kamu berharap”*

(Q.S. Al-Insyirah : 4-8)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini untuk:

- ❖ *Almamater tercinta Fakultas Syari'ah Jurusan Keuangan Islam*
- ❖ *Ayahanda Tasrip dan Ibunda Sunarti, serta adikku Fathkur*
Terima kasih atas segalanya, untuk semua limpahan cinta dan kasih sayang,
serta do'a yang senantiasa menyertai langkahku
yang tak mungkin dapat terbalas dan kulupakan.

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah penulis panjatkan atas berkat rahmat, taufiq dan hidayahnya sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan. Shalawat serta salam semoga senantiasa tetap terlimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya yang telah membawa risalah kebenaran bagi seru sekalian alam.

Akhirnya, penyusunan skripsi ini dapat penyusun selesaikan setelah melakukan eksplorasi kepustakaan dan kajian terhadap beberapa literer. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Bapak Prof. H. M. Amin Abdullah, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, beserta jajaran pejabat dan stafnya.
3. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si., selaku Kepala Program Studi Keuangan Islam.
4. Ibu Sunarsih, SE., M.Si, selaku pembimbing pertama dalam penyusunan skripsi ini yang telah meluangkan waktunya demi memberikan saran dan masukan yang sangat bernilai.

5. Bapak M. Kurnia Rahman A., SE., MM, selaku pembimbing kedua dalam penyusunan skripsi ini yang telah meluangkan waktunya demi memberikan saran dan masukan yang sangat bernilai.
6. Ayahanda Tasrip dan Ibunda Sunarti, serta adikku Moh. Fathkur Rohman yang selalu memberikan do'a, semangat, serta kasih sayangnnya kepadaku.
7. Mas Adhi, terima kasih atas motivasi, dukungan serta bantuannya selama penyusunan skripsi.
8. Teman-teman KUI angkatan 2005 khususnya dan rekan-rekan serta sahabat-sabahabku semua yang selalu menjadi partner dalam menapaki jalan perjuangan dalam dunia perkuliahan, terimakasih telah banyak membantu penulis dalam penyelesaian skripsi.
9. Teman-teman Wisma ELITE-2, Thanks atas bantuannya selama ini (Mba' Etik, Ina, Devi, Erlin, Yaya).
10. Semua pihak yang telah banyak membantu, penyusun ucapkan banyak terima kasih.

Penyusun menyadari banyak sekali terdapat kekurangan dalam skripsi ini. Oleh karena itu segala saran dan kritik membangun sangat diharapkan. Terima kasih.

Yogyakarta, 13 Juli 2009

Penyusun,

Yuni Rahmawati

DAFTAR ISI

| | |
|---|--------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| ABSTRAKS | ii |
| NOTA DINAS | iii |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | v |
| MOTTO | vi |
| PERSEMBAHAN | vii |
| SURAT PERNYATAAN | viii |
| KATA PENGANTAR | ix |
| PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN | xi |
| DAFTAR ISI | xv |
| DAFTAR TABEL | xviii |
| BAB I. PENDAHULUAN | 1 |
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Rumusan Masalah | 6 |
| C. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian | 6 |
| D. Telaah Pustaka | 7 |
| E. Kerangka Teoritik | 10 |
| F. Hipotesis | 13 |
| G. Metode Penelitian | 13 |
| H. Sistematika Pembahasan | 19 |
| BAB II. LANDASAN TEORI | 20 |
| A. Pengertian Dividen..... | 20 |
| 1. Bentuk-bentuk Dividen..... | 21 |
| 2. Prosedur Pembayaran Dividen..... | 23 |

| | |
|---|----|
| 3. Kebijakan Dividen | 24 |
| 4. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen | 29 |
| B. <i>Abnormal Return</i> | 33 |
| C. <i>Trading Volume Activity</i> | 35 |
| D. Efisiensi Pasar Modal | 37 |
| E. Teori <i>Signaling</i> | 40 |
| F. Landasan Syariah tentang Saham | 41 |
| BAB III. GAMBARAN UMUM PASAR MODAL DAN JII | 45 |
| A. Pengertian Pasar Modal | 45 |
| B. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia | 46 |
| C. Index Harga Saham | 49 |
| D. Pasar Modal Syariah | 52 |
| E. <i>Jakarta Islamic Index</i> | 56 |
| F. <i>Ethical Screening</i> pada <i>Ethical investment</i> di JII | 59 |
| BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN | 64 |
| A. Analisis kuantitatif | 64 |
| 1. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> | 64 |
| 2. Perhitungan <i>Trading Volume Activity</i> | 66 |
| B. Analisis Statistik | 67 |
| 1. Uji Normalitas | 67 |
| 2. Uji Hipotesis | 68 |
| C. Pembahasan | 71 |

| | |
|-----------------------------|-----------|
| BAB V. PENUTUP..... | 76 |
| A. Kesimpulan | 76 |
| B. Saran-saran | 76 |
| DAFTAR PUSTAKA | 78 |
| LAMPIRAN-LAMPIRAN | |

DAFTAR TABEL

| | | |
|---------------|--|----|
| 1. Tabel 4.1. | AAR Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Tunai ... | 65 |
| 2. Tabel 4.2. | Rata-rata TVA sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Tunai..... | 66 |
| 3. Tabel 4.3. | Hasil Uji Normalitas | 68 |
| 4. Tabel 4.4. | Hasil Uji <i>Paired Sampel t-Test</i> terhadap AR Sebelum dan sesudah Pengumuman Dividen Tunai | 69 |
| 5. Tabel 4.5. | Hasil Uji <i>Paired Sampel t-Test</i> terhadap TVA Sebelum dan sesudah Pengumuman Dividen Tunai | 70 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal sekarang ini telah menjadi bagian penting dalam perekonomian negara. Hal ini dikarenakan pasar modal memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana). Sedangkan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrowers* dan *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.¹

Dewasa ini semakin banyak masyarakat dan institusi yang melakukan investasi di pasar modal. Para investor bersedia untuk membeli saham karena berharap mendapat keuntungan yang lebih besar bila dibanding investasi di bidang lain. Para investor tersebut berhak mengetahui perkembangan yang terjadi di dalam perusahaan. Apabila perusahaan tidak mampu memberikan gambaran dan harapan yang mantap terhadap prospeknya di masa mendatang tentu saja akan dinilai rendah oleh masyarakat dan para pemegang saham. Dengan demikian perusahaan perlu memberikan informasi tentang prestasi dan prospek perusahaan. Informasi tersebut diberikan dalam bentuk laporan

¹ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi ke-2 (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1994), hlm. 3-4.

keuangan yang menyangkut posisi keuangan perusahaan. Informasi dari laporan keuangan tersebut digunakan oleh banyak investor untuk membantu dalam penentuan keputusan investasinya.²

Ada beberapa informasi laporan keuangan yang dapat diperhatikan yaitu informasi tentang *cash flow*, *earnings* atau informasi-informasi lain yang berhubungan dengan kebijakan perusahaan, misalnya informasi mengenai pembagian dividen. Investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham berharap untuk memperoleh dividen dan *capital gain*. Dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gain* adalah keuntungan dari selisih harga jual dan harga beli saham.³

Pembagian dividen dalam bentuk kas lebih disukai investor daripada dalam bentuk lain, hal ini dikarenakan pembayaran dividen kas dapat mengurangi ketidakpastian investor, pembayaran dividen kas merupakan indikasi kekuatan dan kesehatan perusahaan, dan banyak investor yang membutuhkan penghasilan pada waktu sekarang.⁴ Dalam situasi seperti ini berarti pemodal akan sangat menunggu pengumuman pembagian dividen oleh perusahaan yang bersangkutan.

² Ichsan Setiyo Budi dan Wakit Fauzi, "Analisis Perbedaan Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Tanggal Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Publik di Indonesia", *Kajian Bisnis*, Vol. 12, No. 2, 2004, (Mei 4004), hlm. 228

³ Luciana Spica A dan Dina Puspita, "Reaksi Pasar terhadap Dividen *Initiations* dan Dividen *Omissions* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta", *Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART*, Universitas Kristen Maranatha Bansung, ISBN 978-979-16976-0-6 (3 November 2007), hlm. 2.

⁴ Abdul Halim dan Sarwoko, *Manajemen Keuangan: Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1995), hlm. 207-208.

Para investor biasanya mengamati kegiatan pasar modal sebelum memutuskan menanamkan dananya di pasar modal, dalam hal ini investor membutuhkan berbagai informasi yang berkaitan dengan calon *investee*-nya. Informasi tersebut akan memiliki nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal dimana transaksi tercermin melalui perubahan harga dan volume perdagangan saham. Untuk dapat mempelajari seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan melalui pengamatan terhadap reaksi harga dan volume perdagangan saham terhadap keberadaan informasi yang bersangkutan.⁵

Beberapa penelitian mengenai kandungan informasi dari dividen telah banyak dilakukan. Beberapa penelitian tersebut meneliti mengenai kandungan informasi perubahan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Dian dan Banu membuktikan bahwa tidak adanya muatan informasi dalam naik turunnya dividen tunai yang diukur menggunakan variabilitas tingkat keuntungan saham dengan indikator *Security Return Variability* (SRV).⁶ Menurut Fitriah Yuliastuti yang menguji pengaruh pengumuman pembayaran dividen tunai terhadap *abnormal return* saham perusahaan go publik di pasar modal Indonesia (BEJ), membuktikan bahwa terdapat *abnormal return* positif yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman pembayaran dividen naik dan

⁵ Ichsan Setiyo Budi dan Waki Fauzi, "Analisis Perbedaan.....".hlm. 228.

⁶ Dian Agustin Puspitasari dan Banu Witono, "Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Ditinjau dari Kenaikan dan Penurunan Dividen terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 3, No. 2 (September 2004).

sebaliknya tidak terdapat *abnormal return* negatif yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman pembayaran dividen turun.⁷

Luciana dan Dina menguji reaksi pasar terhadap dividen *initiations*⁸ dan dividen *omissions*⁹ pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Reaksi pasar diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA), hasil penelitian menunjukkan bahwa dividen *initiations* dan dividen *omission* direaksi oleh pasar.¹⁰ Penelitian Syarifuddin, Ichsan dan Wakti, membuktikan bahwa pengumuman pembagian dividen direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan perubahan harga saham, *return*, dan volume perdagangan sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai.

Dalam penelitian ini pengujian dimaksudkan untuk melihat kecepatan reaksi dari suatu pengumuman dividen tunai. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi dengan cepat pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau

⁷ http://www.adln.lib.unair.ac.id/go.php?id=gdlhub-s1-2008-yulastuti6143&widht=300&PHPS_GSSID=6c1784a347f723a3441156f159462dcf, akses tanggal 10 November 2008.

⁸ Kebijakan perusahaan untuk membayar dividen pertama kalinya.

⁹ Kebijakan perusahaan untuk menghapus dividen pertama kalinya.

¹⁰ Luciana Spica A dan Dina Puspita, "Reaksi Pasar terhadap Dividen *Initiations* dan Dividen *Omissions* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta", *Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART*, Universitas Kristen Maranatha Bansung, ISBN 978-979-16976-0-6 (3 November 2007).

dengan menggunakan *abnormal return*.¹¹ Sedangkan banyaknya transaksi yang dilakukan dalam pasar modal, dalam hal ini volume perdagangan saham ditunjukkan oleh transaksi jual beli saham di pasar modal. Volume perdagangan saham dalam penelitian ini diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) yaitu instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar.

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di JII, karena indeks ini dipandang sebagai modal awal dalam mendirikan pasar modal syariah selain reksadana syariah. JII juga merupakan salah satu *benchmark* perkembangan ekonomi syariah di Indonesia yang memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan saham yang tinggi. Oleh karena itu, penelitian ini menarik diteliti untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap reaksi pasar yang diukur menggunakan *abnormal return* serta tingkat perdagangan saham yang tercermin pada *trading volume activity* pada perusahaan yang sahamnya terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka penyusun berminat untuk mengambil judul **”ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH TANGGAL PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI” (Studi Pada Perusahaan Di *Jakarta Islamic Index*).**

¹¹ Jogiyo. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2007), hlm. 410-411.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai.
2. Untuk mengetahui dan menjelaskan perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai.

Adapun kegunaan penelitian ini adalah:

1. Bagi investor dan calon investor, berdasarkan hasil penelitian ini investor diharapkan dapat memperoleh tambahan informasi untuk menilai potensi perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan untuk melakukan transaksi di pasar modal.
2. Bagi kalangan akademis, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran dalam kajian pasar modal syari'ah pada khususnya serta menjadi rujukan penelitian berikutnya tentang pengumuman dividen tunai.

E. Telaah Pustaka

Andi Sularso, menguji pengaruh pengumuman *ex-dividend date* di Bursa Efek Jakarta, dengan mengambil sampel 14 saham. Sampel dibagi menjadi dua, yaitu dividen naik dan dividen turun. Periode penelitian selama 120 hari yang dibagi menjadi dua periode yaitu periode estimasi selama 90 hari dan periode peristiwa selama 30 hari termasuk 15 hari sebelum dan sesudah *event*. Hasil penelitian disimpulkan bahwa harga saham bereaksi negatif terhadap informasi pengumuman dividen naik pada saat *ex-dividend date*, dan bereaksi positif terhadap informasi pengumuman dividen turun pada saat *ex-dividend date*.¹²

Ichsan dan Wakid, menguji tentang perbedaan harga dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen pada perusahaan Publik di Indonesia. Sampel yang digunakan sebanyak 145 perusahaan. Uji statistik dilakukan dengan menggunakan *t-paired test* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman dividen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada tahun 1999 tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan dan variabilitas *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Sedangkan pada tahun 2000 dan 2001 volume perdagangan dan variabilitas *return* saham antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen berbeda secara signifikan, hal ini membuktikan

¹² R. Andi Sularso, "Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Perubahan Harga Saham (*Return*) Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date* di Bursa Efek Jakarta (BEJ)", *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 5, No. 1, (Mei 2003).

bahwa pengumuman dividen berpengaruh terhadap volume perdagangan dan variabilitas *return* saham.¹³

Lisia Apriani, melakukan penelitian mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman kenaikan atau penurunan dividen (studi empiris pada perusahaan *utilitas public* perusahaan dalam industri tidak diregulasi). Sampel yang diambil hanya 7 perusahaan, periode yang diamati selama 3 tahun (2000-2003). Uji statistik yang digunakan yaitu t-test untuk melihat apakah ada perbedaan harga saham dua minggu sebelum dan dua minggu setelah pengumuman kenaikan atau penurunan dividen. Dalam penelitian ini digunakan statistik non parametrik karena sebagian data tidak berdistribusi normal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar bereaksi kuat terhadap pengumuman kenaikan atau penurunan dividen oleh *utilitas public*. Hal ini ditunjukkan dengan adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan atau penurunan dividen. Sedangkan untuk perusahaan dalam industri tidak diregulasi reaksi pasar tidak begitu kuat, hal ini ditunjukkan dengan tidak terdapatnya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan atau penurunan dividen oleh perusahaan-perusahaan tertentu di tahun-tahun tertentu.¹⁴

¹³ Ichsan Setiyo Budi dan Wakit Fauzi, "Analisis Perbedaan Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Tanggal Pengumuman Dividen pada Perusahaan Publik di Indonesia", *Kajian Bisnis*, Vol. 12, No. 2, 2004, (Mei 4004).

¹⁴ Lisia Apriani, "Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Kenaikan atau Penurunan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Utilitas Public Perusahaan dalam Industri Tidak Diregulasi)", Universitas Sanata Dharma, *SNA VIII Solo*, 15 – 16, (September 2005).

Luciana dan Dina, menguji reaksi pasar terhadap dividen *initiations* dan dividen *omissions* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang diambil sebanyak 29 saham selama periode 2001-2004. *Event window* yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 21 hari, yaitu sepuluh hari sebelum pengumuman ($t-10$), pada saat pengumuman, dan sepuluh hari setelah pengumuman ($t+10$). Reaksi pasar diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA), hasil penelitian menunjukkan bahwa dividen *initiations* dan dividen *omission* direaksi oleh pasar.¹⁵

Syarifuddin, melakukan analisis tentang perbedaan harga saham, *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen kas perusahaan di *Jakarta Islamic Index* tahun 2003-2005 antara 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah pengumuman dividen kas. Dalam penelitian ini, untuk menghitung *abnormal return* yang terjadi digunakan *event study* dengan metode *Market Adjusted Model*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya perbedaan rata-rata harga saham dan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen kas. Informasi pengumuman dividen kas belum merata diterima oleh para pemodal, sehingga para pemodal memperoleh harga saham dan *abnormal*

¹⁵ Luciana Spica A dan Dina Puspita, "Reaksi Pasar terhadap Dividen *Initiations* dan Dividen *Omissions* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta", *Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART*, Universitas Kristen Maranatha Bansung, ISBN 978-979-16976-0-6 (3 November 2007).

return yang berbeda dengan adanya pengumuman dividen kas tersebut. Sedangkan terhadap *trading volume activity* terjadi sebaliknya.¹⁶

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ichsan dan Wakti yang menguji tentang reaksi dari suatu pengumuman yang dicerminkan melalui *abnormal return* dan *trading volume activity*. Hal ini dilakukan untuk memberikan kontribusi yang berbeda dari pengujian dengan menggunakan *event study* dan hasil yang lebih konsisten dari penelitian yang menguji tentang reaksi dari suatu pengumuman yang dicerminkan melalui *abnormal return* dan *trading volume activity*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian ini menggunakan data *abnormal return* dengan beta koreksi. Sedangkan perbedaan yang kedua, peneliti menggunakan periode pengamatan selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman dividen tunai pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index* tahun 2005-2007.

F. Kerangka Teoritik

Setiap investor yang menanamkan modal dalam bentuk saham pasti memiliki harapan dan keinginan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Harapan dan keuntungan tersebut dapat berupa pembagian dividen. Dividen adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar

¹⁶ Syarifuddin, “Analisis Perbedaan Harga Saham, *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Tanggal Pengumuman Dividen Kas Perusahaan di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2003-2005”, Skripsi Tidak Dipublikasikan, Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta, (2007).

saham yang dimilikinya. Sebelum memutuskan apakah harus membeli, menahan atau menjual saham perusahaan yang dimiliki, setiap investor membutuhkan informasi yaitu salah satunya berupa pengumuman dividen.

Teori yang relevan untuk dijadikan acuan meneliti hubungan antara kandungan informasi dari berbagai *corporate action* dengan perkembangan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal adalah *signaling theory*. Teori ini mengasumsikan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibandingkan pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan informasi yang diperolehnya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sebagai implikasinya, pengumuman dividen akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi yang dikeluarkan oleh pihak manajemen.

Pengumuman pembagian dividen oleh para emiten merupakan salah satu bentuk informasi yang dapat mempengaruhi harga saham. Perubahan harga saham yang terjadi dapat menghasilkan *return* realisasi. Informasi ini merupakan hal yang penting bagi investor sebagai bahan informasi yang akan digunakan untuk memprediksi keuntungan yang akan diperoleh. Jadi dengan adanya informasi yang diperoleh, investor akan mendapatkan *abnormal return*

yang merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan. Sebaliknya jika suatu pengumuman tidak mengandung informasi, maka investor tidak akan mendapatkan *abnormal return*.

Pasar modal dapat dikatakan efisien apabila harga saham akan berfluktuasi seiring dengan informasi yang terkandung di tiap-tiap saham. Pada pasar yang efisien harga sekuritas akan cepat terevaluasi dengan adanya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut, sehingga investor tidak akan bisa memanfaatkan informasi untuk mendapatkan *return abnormal* di pasar.¹⁷

Informasi dari suatu pengumuman dividen tunai tidak hanya berpengaruh pada harga yang tercermin pada *return* saham tetapi juga terhadap volume perdagangan saham. Semakin besar jumlah transaksi maka volume transaksi perdagangan di lantai bursa akan semakin dinamis. Jika pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia maka akan terjadi perubahan aktivitas volume perdagangan. *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar.

Tingkat permintaan saham yang berbeda dengan penawaran saham dipengaruhi oleh pengharapan investor terhadap suatu saham, apakah optimis atau pesimis. Apabila investor mengartikan sebagai *signal* positif atas suatu informasi maka tingkat permintaan saham akan lebih tinggi daripada

¹⁷ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 114.

penawaran, sehingga volume perdagangan saham akan meningkat. Sebaliknya, jika mendapat *signal* negatif maka tingkat permintaan saham yang terjadi akan lebih rendah dibandingkan tingkat penawaran, sehingga diperkirakan terjadi penurunan dalam volume perdagangan saham.

G. Hipotesis

Hipotesis adalah sebuah kesimpulan sementara yang masih akan dibuktikan lagi kebenarannya. Berdasarkan hal tersebut di atas maka dapat ditarik sebuah formulasi hipotesis yaitu :

Ha_1 = Ada perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai.

Ha_2 = Ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai.

H. Metode Penelitian

1. Jenis dan Sifat Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian terapan berdasarkan tujuannya. Penelitian terapan dilakukan dengan tujuan menerapkan, menguji, dan mengevaluasi kemampuan suatu teori yang diterapkan dalam memecahkan masalah-masalah praktis. Menurut pengukuran variabel, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian komparatif karena bertujuan

untuk mengungkapkan sesuatu analisa dengan membandingkan kelompok atau variabel tertentu atau lebih.¹⁸

2. Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, *Indonesian Securities Market Database (ISMD)* dan Pojok Bursa Efek Jakarta Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (Pojok BEJ FE UII). Data tersebut meliputi :

- a. Nama saham atau nama perusahaan yang dijadikan sampel.
- b. Tanggal dipublikasikannya pengumuman dividen tunai.
- c. Data *abnormal return* dengan beta koreksi.
- d. Volume perdagangan saham selama periode penelitian.
- e. Saham perusahaan yang beredar di *Jakarta Islamic Index* selama periode penelitian.

3. Teknik Pengambilan Sampel

- a. Populasi adalah keseluruhan dari obyek penelitian yang akan diteliti atau sebagai kumpulan dari seluruh elemen-elemen yang merupakan sumber informasi dalam suatu penelitian.¹⁹ Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2005-2007.

¹⁸ *Ibid.*, hlm. 31.

¹⁹ Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2006), hlm.45.

b. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi.²⁰ Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah *Purposive Sampling* yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII selama tahun 2005-2007, dan yang termasuk dalam kriteria pengambilan sampel hanya 44 perusahaan. Kriteria Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2005-2007.
- 2) Perusahaan yang mengumumkan dividen tunai selama periode 2005-2007.
- 3) Perusahaan yang tidak melakukan pengumuman *stock split* dan *right issue* selama periode 2005-2007.

4. Periode Pengamatan

Periode pengamatan yang digunakan untuk menangkap informasi dari pengumuman dividen tunai adalah 10 hari di sekitar tanggal pengumuman dividen tunai, yaitu 5 hari sebelum pengumuman dividen tunai yang ditandai dengan -5, -4, -3, -2, -1, dan 5 hari sesudah pengumuman dividen tunai yang ditandai dengan +1, +2, +3, +4, +5. Penentuan periode 10 hari dipilih dengan alasan sebagai berikut:

²⁰ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Cet. 10 (Bandung : Alfabeta, 2007), hlm. 73.

- a. Periode 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen cukup untuk melihat perubahan harga dan volume perdagangan di seputar pengumuman dividen tunai.
- b. Jika digunakan periode kurang dari 5 hari ada kecurigaan bahwa pasar modal di Indonesia kemungkinan relatif lambat menyerap informasi yang berkembang untuk membentuk harga keseimbangan baru.
- c. Jika digunakan lebih dari 5 hari dikhawatirkan akan terjadi bias pada kesimpulan yang diambil, karena terpengaruh oleh faktor-faktor lain seperti adanya pengumuman *stock split* dan *right issue*. Ataupun juga kemungkinan adanya efek bauran menyebabkan ukuran reaksi pasar menjadi tidak akurat mengingat adanya lebih dari satu *event* yang mempengaruhi.

5. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

- a. *Abnormal Return* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.
- b. *Trading Volume Activity*

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui (*broker*) pedagang saham di pasar modal dikenal dengan istilah *lot* yang terdiri dari 500 lembar saham dalam setiap 1 *lot*.²¹

²¹ Wahyu Wiyani dan Andi Wijayanto, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Harga saham", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Th. IX, No. 3, (September 2005), hlm.891.

6. Teknik Analisa Data

a. Perhitungan *abnormal return*

- 1) Mendapatkan data harian *abnormal return* selama periode pengamatan yaitu 5 hari sebelum pengumuman dividen tunai dan 5 hari sesudah pengumuman dividen tunai untuk masing-masing saham perusahaan yang menjadi sampel.
- 2) Menghitung rata-rata *abnormal return* (*average abnormal return*) pada masing-masing t hari.²²

$$AAR_t = \frac{\sum_{i,t}^k AR_{it}}{k}$$

Dimana :

AAR_t = *Average abnormal return*

AR_{it} = *abnormal return* saham *i* pada periode peristiwa *t*

k = Jumlah saham yang dihitung

b. Perhitungan volume perdagangan saham

- 1) Menghitung perubahan aktivitas perdagangan saham dengan menggunakan ukuran *Trading Volume Activity* (TVA) masing-masing saham untuk periode 10 hari disekitar tanggal pengumuman.²³

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

²² Jogiyanto Hartono, *Pasar Efisien Secara Keputusan* (Jakarta: Gramedia, 2005), hlm.49.

²³ Ichsan dan Wakit, “ Analisis Perbedaan Harga.....”, hlm. 233.

- 2) Menghitung rata-rata *trading volume activity* untuk periode diseputar tanggal pengumuman.²⁴

$$\bar{X}_{TVA} = \frac{\sum TVA}{n}$$

Dimana :

\bar{X}_{TVA} = Rata-rata *trading volume activity*

$\sum TVA$ = Jumlah relatif volume perdagangan saham

n = Jumlah sampel

c. Uji Statistik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Data yang baik adalah data yang mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini digunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*.²⁵

2) Uji t-Test Sampel Berpasangan

Uji t-Test Sampel berpasangan digunakan untuk melakukan pengujian terhadap sampel saling berhubungan antara satu sampel dengan sampel yang lain. Biasanya sampel yang digunakan adalah sampel dari suatu eksperimen terhadap sampel yang diberi perlakuan tertentu kemudian dibandingkan dengan kondisi sampel

²⁴ Lusiana dan Dina, “Reaksi Pasar terhadap Dividen *Initiations*.....”, hlm. 10-11.

²⁵ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2006), hlm. 30.

sebelum adanya perlakuan.²⁶ Uji ini dilakukan untuk menguji apakah ada perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *paired sample t-Test* dengan bantuan aplikasi program SPSS.

I. Sistematika Pembahasan

Bab pertama merupakan pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat, telaah pustaka, kerangka teori, hipotesis, metode penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab kedua berisi landasan teori yang membahas tentang pengertian dividen, kebijakan pembayaran dividen, *abnormal return* dan *trading volume activity*, teori signaling, *dividend signaling theory*, efisiensi pasar modal, landasan syariah tentang saham.

Bab ketiga berisi tentang gambaran umum obyek penelitian yang akan mengetengahkan profil *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam kaitannya dengan pasar modal syariah.

Bab keempat menjelaskan tentang pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, hasil penelitian serta pembahasan terhadap hasil yang diperoleh.

Bab kelima merupakan penutup yang berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian, saran-saran dan keterbatasan

²⁶ Khairunasir, *Modul Komputer Statistic SPSS Versi 11.5 Statistik untuk Ekonomi*, Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga, hlm. 17.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan maka kesimpulan yang dapat disusun adalah:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. Hal ini ditunjukkan dengan adanya nilai t-hitung yang dihasilkan sebesar 4.000 dengan probabilitas 0.016. Artinya informasi pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2005-2007 dipercaya investor sebagai bahan pertimbangan untuk memprediksi keuntungan sahamnya.
2. Tidak ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. Hal ini ditunjukkan dengan adanya nilai t-hitung yang dihasilkan sebesar 1.903 dengan probabilitas 0.130. Artinya informasi pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2005-2007 tidak mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

B. Saran-saran

Penelitian ini masih banyak kekurangan karena keterbatasan pada sampel, yaitu tidak ada pengklasifikasian dalam kategori kebijakan dividen

antara dividen naik dan dividen turun. Jadi terdapat kemungkinan sampel pada penelitian ini adalah dividen naik dan dividen turun.

Berdasarkan keterbatasan di atas maka bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk melakukan penelitian sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini obyek yang digunakan adalah *Jakarta Islamic Index*, untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan 2 obyek yang berbeda, misalnya penelitian pada *Jakarta Islamic Index* dan Indeks LQ 45, ataupun dengan indeks-indeks yang lain. Obyek tersebut digunakan sebagai perbandingan, saham manakah yang paling terpengaruh dengan adanya pengumuman dividen tunai.
2. Periode pengamatan mungkin masih bisa diperpendek waktunya menjadi 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah tanggal pengumuman dividen tunai. Sebab apabila periode pengamatan dilakukan secara harian menggunakan jangka waktu yang panjang dikhawatirkan akan menimbulkan hasil penelitian yang bias.
3. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan ada pengklasifikasian dalam kategori kebijakan dividen, misalnya kebijakan dividen naik atau dividen turun.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Bandung: Diponegoro, 2000

Akuntansi

Atik Wahyuni, Melli, "Pengaruh Kandungan Informasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham (Studi Pada Perusahaan Di *Jakarta Islamic Index*)", Skripsi Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2008, Tidak Dipublikasikan.

Baridwan, Zaki, *Intermediate Accounting*, Cet.1, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Wahyuni, Sri, "Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas Di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal ekonomi dan Bisnis Indonesia*, No. 17, Vol. 17, 2002.

Perbankan

Algifari., *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Yogyakarta: STIE YKPN, 2002.

Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Ekonisia, 2004.

Investasi

Achsien, Iggi H, *Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000.

Agustin Puspitasari, Dian dan Banu Witono, "Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Ditinjau dari kenaikan dan Penurunan Dividen terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 3, No. 2 September 2004.

Apriani, Lisia, "Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Kenaikan atau Penurunan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Utilitas Public Perusahaan dalam Industri Tidak Diregulasi)", Universitas Sanata Dharma, *SNA VIII Solo*, 15 – 16 September 2005.

- Arifin, Zainal, *Teori Keuangan Dan Pasar Modal*, Edisi 1, Yogyakarta: EKONISIA, 2005.
- Endang, “Muatan Informasi (*Information Contents*) Dari Kebijakan Dividen”, Universitas Atma Jaya Yogyakarta, *KINERJA*, Volume 7, No. 2, Th. 2003.
- Hanafi, Syafiq M, “*Ethical Screening* pada *Jakarta Islamic index (JII)*: Antara Strategi Bisnis dan Bisnis Strategi?”, <http://ern.pendis.depag.go.id/Dokpdf/jurnal/8.%20syafiq%20MH.pdf>, akses pada tanggal 3 Maret 2009.
- Hartono, Jogyanto, *Pasar Efisien Secara Keputusan*, Jakarta: Gramedia, 2005.
- Huda, Nurul dan Edwin Nasution, Mustafa, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007.
- Husnan, Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi ke-2 Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1994.
- Jogyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2007.
- Kurniawati, Indah, “Analisis Pengaruh Pengumuman *Earning* Terhadap *Abnormal Return* dan tingkat Likuiditas Saham: Analisis Empiris pada *Nonsynchronous Trading*”, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Volume, 10, No. 2, Desember 2006.
- Marfuah, “Pengaruh Kecanggihan Investor Terhadap Ketepatan Reaksi Pasar Dalam Merespon Pengumuman Dividen Meningkat”, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Volume, 10, No. 2, Desember 2006.
- Setiyo Budi, Ichsan dan Wakt Fauzi, “Analisis Perbedaan Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Tanggal Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Publik di Indonesia”, *Kajian Bisnis*, Vol. 12, No. 2, 2004, Mei 2004.
- Spica A, Luciana dan Dina Puspita, “Reaksi Pasar Terhadap Dividen *Initiations* Dan Dividen *Omissions* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”, *Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART*, Universitas Kristen Maranatha Bandung, ISBN 978-979-16976-0-6, 3 November 2007.
- Sudarsi, Sri, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen *Payout Ratio* Pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”, STIE Stikubank Semarang, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Maret 2002.

- Sularso, R. Andi, “Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Perubahan Harga Saham (*Return*) Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date* di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”, *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 5, No. 1, Mei 2003.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, edisi ke-tiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Syarifuddin, “Analisis Perbedaan Harga Saham, *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Tanggal Pengumuman Dividen Kas Perusahaan di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2003-2005”, Skripsi Tidak Dipublikasikan, Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta, 2007.
- Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Yuliasuti, Fitriah, “Pengaruh Pengumuman Pembayaran Dividen Tunai Terhadap *Abnormal Return* Saham Perusahaan Go Publik Di Pasar Modal Indonesia (BEJ)”, <http://www.adln.lib.unair.ac.id/go.php?id=gdlhub-s1-2008-yuliasuti-6143&widht=300&PHPSGSSID=6c1784a347f723a3441156f159462dcf>, akses tanggal 10 November 2008.

Manajemen Keuangan

- C. Van Horne, James dan M. Wachowicz, John, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Buku.1, Edisi 12, Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- Halim, Abdul dan Sarwoko, *Manajemen Keuangan: Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1995.
- Hanafi, Mamduh M, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE, 2004.
- Riyanto, Bambang, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Metode Penelitian

- Ghazali, Imam, *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2001.

Hadi, Syamsul, *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan*, Yogyakarta: Ekonisia, 2006.

Khairunasir, *Modul Komputer Statistic SPSS Versi 11.5 Statistik untuk Ekonomi*, Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga.

Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Cet. 10, Bandung: Alfabeta, 2007.

Supardi, *Metodologi penelitian*, Yogyakarta: Ekonisia, UII Press, 2005.

Undang-undang

UU RI No.8 Tahun 1995.

Website

<http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa-Efek-Jakarta>, akses tanggal 5 Mei 2009.

<http://www.idx.co.id/MainMenu/education/IndexHargaSahamObligasi/tabid/195/1ang/id-ID/language/id-ID/Default.aspx>, akses tanggal 15 November 2008.

<http://junaidichaniago.wordpress.com/2009/04/03/sekilas-mengenai-saham-syariah-dan-jakarta-islamic-index-jii/>, akses tanggal 22 Juli 2009.

Lain-lain

Al-Imam Jalaludin Abdurrahman Al-Suyuti, *Al Asyba wa Alnazair fi Qawaid wa Furu' Al Syafi'iyah* Beirut: Dar Al-Kutub Al-'alamiyah, 1979.

Syahatah, Husein, dan Fayyadh, Athiyyah, *Bursa Efek Tuntunan Islam dalam Transaksi di Pasar Modal*, Surabaya: Pustaka Progressif, 2004.

Tim Edukasi Profesional Syariah, *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Renaissance, 2005.

Zuhdi, Masjfuk, *Masail Fiqhiyah*, Jakarta: PT Toko Gunung Agung, 1997.

Lampiran 2

BIOGRAFI TOKOH

1. Prof. Jogyanto Hartono, MBA, Akt. Ph.d.

Beliau adalah dosen tetap FE UGM sejak tahun 1985. setelah lulus S1 UGM pada tahun 1984, beliau meraih gelar Ph.D. di bidang Akuntansi dari Temple University, Philadelphia, USA pada tahun 1996. Sejak tahun 2001 beliau menjabat sebagai direktur S2 dan S3 program Akuntansi FE UGM.

Pengalaman mengajarnya adalah di S1; S2; S3; MM, Maksi, Ekstensi FE UGM; MM UII Yogyakarta; MM UAJY Yogyakarta; MM Unram, Lombok; MM Unila, Bandar Lampung; MM Andalas, Padang; Maksi STIE YKPN Yogyakarta; MM Gunadarma; S3, Universitas Persada, YAI Jakarta; MM dan MMA UPN “Veteran” Yogyakarta; MM Stikubank, Semarang; dan MM Unair, Surabaya.

Keanggotaan profesional yang diikutinya adalah American Accounting Association (AAA), Indonesian Economist Association (ISEI), Indonesian Association Accountants (IAI), Beta Gamma Sigma, an honorary society in Business Administration, Chapter Michigan, Anggota Tim Akademik UNA, Anggota Dewan USAP, Ketua Bagian Riset IAI Komptemen Akuntan Pendidik.

2. Suad Husnan

Beliau lulus dari Fakultas Ekonomi UGM (Drs) pada tahun 1975, dan lulus MBA dari Catholic University at Leuven, Belgia, dengan major keuangan (1981). Kemudian pada tahun 1990 beliau lulus PhD. Dari The University of Birmingham, Inggris dengan spesialisasi Pasar Modal. Beliau adalah dosen di Program S1 Fakultas Ekonomi UGM, S2 dan Magister Manajemen UGM. Beberapa buku yang sempat ditulis antara lain: Manajemen Keuangan; Teori dan penerapan I, II; Soal jawaban Manajemen Keuangan; dan masih banyak yang lain.

3. Zainal Arifin

Beliau lahir di Pati, 7 agustus 1965. Menyelesaikan sarjana ekonomi pada tahun 1987 di fakultas ekonomi Universitas Islam Indonesia (UII) dimana penulis menjadi staf pengajar sejak tahun 1988 hingga sekarang. Pada tahun 1993 penulis menyelesaikan Master di bidang keuangan dari Universitas Indonesia dan pada tahun 2003 menyelesaikan program Doktor Ilmu Keuangan juga dari Universitas Indonesia. Saat ini penulis adalah wakil Direktur Bidang akademik Program Doktor Ilmu Ekonomi UII, kepala Badan Pengembangan Akademik UII, dan Pemimpin Redaksi Jurnal Siasat Bisnis.

CURRICULUM VITAE

Nama : Yuni Rahmawati

Tempat Tgl Lahir : Ponorogo. 16 Januari 1987

Jenis Kelamin : Perempuan

Alamat Asal : Jl. Salam No. 08 RT 03/01 Bulu Sambit Ponorogo

Alamat diYogyakarta : Sopen GK I/ 658 Yogyakarta

Nama Orang Tua : Tasrip - Sunarti

No. Hp : 085228934034

Riwayat Pendidikan :

- SD Negeri I Bulu Sambit Ponorogo
- MTs. Pesantren Putri Al-Mawaddah Coper Jetis Ponorogo
- MA. Pesantren Putri Al-Mawaddah Coper Jetis Ponorogo
- UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Fakultas Syariah Jurusan Keuangan Islam