

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Signalling Theory menurut Jogiyanto (2015: 392) merupakan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Peran sinyal dalam dunia investasi, sangat vital karena mengandung informasi perusahaan yang penting bagi investor. Informasi tersebut digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi. Sinyal dapat berarti positif maupun negatif yang mempengaruhi kondisi pasar serta keputusan investor. Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan efek pasarnya. Informasi yang lengkap, relevan, tepat waktu, dan akurat sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Sesuai dengan pernyataan Brigham & Houston, 2011:186 yang dikutip oleh Kurniawan & Mawardi, 2017 bahwa teori sinyal sebagai suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk pada investor tentang penilaian manajemen terhadap prospek perusahaan tersebut. Teori sinyal membahas

keberhasilan atau kegagalan manajemen yang (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi informasi asimetris. Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan alasan perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar yang mana manajemen mengetahui informasi internal perusahaan relatif lebih banyak dan lebih cepat dibandingkan pihak luar (Kodriyah, *et.al.*, 2021).

Kekurangan dan lambatnya informasi yang diperoleh pihak luar tentang perusahaan dapat mengakibatkan pihak luar lebih berhati-hati dan melindungi diri dengan memberikan nilai rendah untuk suatu perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetris salah satunya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan tentang kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori sinyal mengemukakan tentang langkah sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Sari & Zuhrotun, 2006). Sinyal tersebut berupa informasi mengenai hal yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Berdasarkan pengertian yang dijelaskan di atas dapat disimpulkan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan suatu manajemen perusahaan dalam mempublikasikan informasi yang memberikan pengaruh terhadap penilaian investor dalam pengambilan keputusan.

2.1.2 Harga Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Porsi kepemilikan ditentukan oleh besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga (saham) tersebut (Darmadji & Fakhruddin, 2008:6).

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar serta permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Pebri & Sari, 2024). Selembar saham mempunyai nilai atau harga dan dapat dibedakan menjadi tiga menurut Darmadji & Fakhrudin (2008:6), meliputi harga nominal, harga perdana, dan harga pasar. Harga nominal merupakan nilai yang tertera pada lembaran surat saham yang besarnya ditentukan dalam Anggaran Dasar Perusahaan. Harga nominal sebagian besar merupakan harga dugaan rendah yang secara arbitrer dikenakan atas saham perusahaan. Harga tersebut berguna untuk menentukan harga saham biasa yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal. Harga perdana merupakan harga saham tersebut pada waktu dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Untuk menentukan harga perdana saham emiten, biasanya dilakukan dengan cara mengetahui harga saham yang akan dijual kepada masyarakat. Harga pasar merupakan harga yang ditetapkan di Bursa Saham (*Stock Exchange*) bagi saham perusahaan publik atau estimasi harga untuk perusahaan yang tidak memiliki saham. Angka tersebut berubah setiap hari sebagai respons terhadap hasil aktual atau yang diantisipasi dan sentimen pasar secara keseluruhan atau sektoral sesuai yang tercermin dalam indeks Bursa Saham. Hal itu juga menunjukkan bahwa tujuan utama manajemen adalah menjamin harga sebaik mungkin dalam kondisi apapun.

Harga pasar adalah harga saham yang akan digunakan penulis dalam penelitian, yaitu harga terkini (*up to date*) yang terdapat pada bursa saham. Harga saham tersebut juga dapat didefinisikan sebagai harga yang terbentuk dari transaksi antara para penjual dengan pembeli saham yang saling mengharapkan keuntungan terhadap perusahaan. Harga pasar saham dibagi menjadi tujuh: *Previous Price* menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya, *Open* atau *Opening Price* menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan, *High* atau *Highest Price* menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan hari tersebut, *Low* atau *Lowest Price* menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan hari tersebut, *Last*

Price menunjukkan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham, *Change* menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir yang terjadi, dan *Close* atau *Closing Price* menunjukkan harga penutupan suatu saham. *Closing Price* suatu saham dalam satu hari perdagangan untuk setiap hari bursa yang ditentukan pada akhir sesi II, yaitu pukul 16.00 WIB. (Husni, *et.al.*, 2022). Harga saham yang digunakan dalam penelitian adalah harga penutupan (*closing price*).

2.1.3 Dividen

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 23 tahun 2010 menyatakan bahwa dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas kelompok modal tertentu, sedangkan kebijakan dividen adalah keputusan mengenai pembagian laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Terdapat tiga jenis dividen yang dibagikan perusahaan menurut Pebri & Sari (2024), yaitu dividen tunai (kas), saham, dan *liquidating dividend*. Dividen tunai atau dividen reguler adalah dividen dalam bentuk uang tunai yang besarnya ditentukan oleh manajemen perusahaan. Dividen saham secara ekonomis akan menambah jumlah saham yang beredar di pasar, tetapi tidak menambah jumlah dana yang melekat di dalam modal saham. Dividen likuidasi merupakan kelebihan dari laba ditahan atau sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya.

Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang.

Berkaitan dengan jadwal pembagian dividen, terdapat beberapa istilah yang perlu diketahui (Larasati & Nuraya, 2018). Tanggal pengumuman (*declaration date*) merupakan tanggal pengumuman dividen yang disampaikan emiten. *Cum-dividend date* merupakan tanggal terakhir perdagangan saham yang masih mengandung hak untuk mendapatkan dividen (baik tunai maupun saham). *Ex-dividend date* merupakan tanggal saat perdagangan saham sudah tidak

mengandung hak untuk mendapatkan dividen, sehingga membeli pada tanggal tersebut atau sesudahnya sudah tidak lagi memberikan dividen. Tanggal pencatatan (*recording date*) merupakan tanggal penentuan para pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Tanggal pembayaran (*payment date*) merupakan tanggal pembayaran dividen kepada pemegang saham yang berhak. Pada penelitian ini tanggal yang menjadi fokus adalah empat hari sebelum dan sesudah *ex-dividend date* karena dirasa aktivitas para investor mengalami perubahan cukup signifikan.

Terdapat tiga teori kebijakan dividen dilihat dari preferensi investor (Hakami, 2014). Pertama, Teori Ketidakrelevanan Dividen (*Dividend Irrelavance Theory*), yaitu suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori tersebut diulas lebih detail oleh Miller & Modigliani, 1961 yang disarikan oleh Hakami, 2014 bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasar untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya, dengan kata lain nilai suatu perusahaan semata-mata tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi antara dividen dan laba ditahan, artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham (nilai perusahaan). Kedua, Teori Burung di Tangan (*Bird in The Hand Theory*) Gordon & Lintner, 1961 yang disarikan oleh Hakami, 2014 menyatakan satu burung di tangan lebih berharga daripada sepuluh burung di udara, artinya dividen dianggap bisa mengurangi ketidakpastian daripada *capital gains*. Konsekuensinya, harga saham perusahaan akan sangat ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, sehingga semakin tinggi dividen yang dibagikan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Esensi dari teori tersebut adalah investor lebih menyukai untuk menerima dividen daripada menerima *capital gain*. Dividen mempunyai risiko lebih rendah dibandingkan *capital gain*, sehingga para pemegang saham cenderung menilai harga saham suatu perusahaan berdasarkan laba ditahan (Hasan, 2009). Ketiga, Teori Perbedaan Pajak (*Tax Preference Theory*) oleh Brigham & Houston (1997) yang disarikan Hasan (2009) beranggapan bahwa jika dividen dibebankan pajak lebih besar dari *capital gain*, maka pemegang saham akan memilih saham yang mempunyai *dividend yield* yang rendah agar diperoleh

penghematan pajak. Ditinjau dari segi pajak, *capital gains* memiliki beberapa keuntungan daripada dividen karena pajak yang dikenakan pada *capital gains* lebih kecil daripada pajak dividen. Selain itu, *capital gains* juga memiliki keuntungan lain, yaitu penundaan pembayaran pajak sampai saham terjual (Hakami, 2014).

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Amrulloh & Muis (2019) meneliti tentang Analisis Dampak Pengumuman Dividen terhadap Perubahan Harga, *Abnormal Return*, dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pembagian Dividen Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk Tahun 2015-2017. Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen, tetapi tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* dan volume perdagangan.

Saragih (2019) meneliti tentang *Event Study*: Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengumuman dividen berpengaruh positif terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

Dewi & Rahyuda (2020) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. Kesimpulan dari penelitian tersebut, yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa besarnya dividen yang dibagikan perusahaan tidak selalu dapat menyejahterakan para pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Husni, *et.al.* (2022) meneliti tentang Pengumuman Dividen terhadap Harga Saham dan *Abnormal Return* pada Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Pengumuman pembagian dividen masih dianggap bukan informasi yang penting karena besar kecilnya pembagian dividen yang akan

dilakukan. tidak dijadikan acuan untuk melakukan keputusan investasi. Hal tersebut ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan signifikan antara harga saham dan *abnormal return* baik sebelum maupun sesudah pengumuman pembagian dividen.

Layn & Latumahina (2022) meneliti tentang Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Probabilitas terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019). Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI ditunjukkan dengan peningkatan permintaan saham perusahaan yang membuat harga saham naik. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang diproksi oleh *sales growth* terhadap harga saham perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak hanya melihat kemampuan dari dalam perusahaan saat menghasilkan keuntungan, tetapi juga melihat risiko dari luar perusahaan.

Aryanti, *et.al* (2022) meneliti tentang Respon Harga Saham di Sekitar Pengumuman Dividen di Bursa Efek Indonesia. Pengumuman dividen tunai yang terjadi selama tahun 2021 di Bursa Efek Indonesia mengandung informasi penting bagi investor untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen dengan menahan atau membeli saham sebelum *ex-dividend date*. Pembagian dividen tunai menyebabkan terjadinya perubahan harga saham yang menaik sebelum *ex-dividend date* dan menurun saat dan sesudah *ex-dividend date*.

Rosnaeni, *et.al* (2024) meneliti tentang Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. DPR memberikan pengaruh sebesar 70% terhadap harga saham dan sisanya sebesar 30% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Pebri & Sari (2024) meneliti tentang Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh Signifikan terhadap Harga Saham. *Dividend Yield*

berpengaruh Signifikan terhadap Harga Saham. *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* secara Simultan berpengaruh Signifikan terhadap Harga Saham

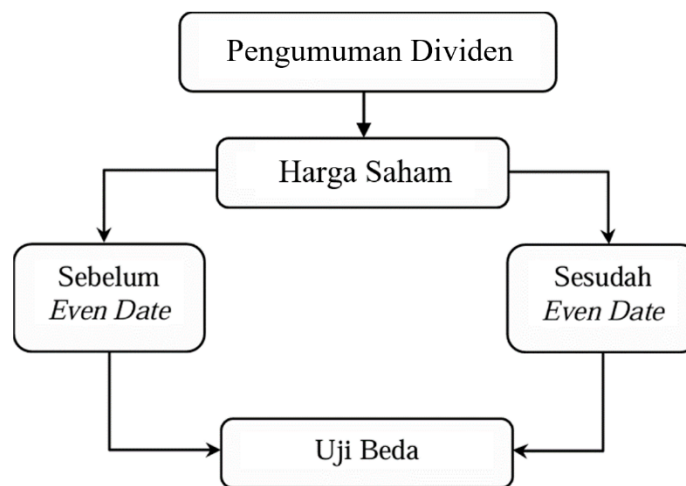
Tabel 2.1 Tinjauan penelitian terdahulu

No.	Penelitian	Variabel	Hasil
1	Analisis Dampak Pengumuman Dividen terhadap Perubahan Harga, <i>Abnormal Return</i> , dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pembagian Dividen Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk Tahun 2015-2017 (Amrulloh & Muis, 2019)	Independen: pengumuman dividen Dependen: harga saham, <i>abnormal return</i> , dan volume perdagangan	Harga saham berpengaruh, <i>abnormal return</i> , dan volume perdagangan tidak berpengaruh
2	<i>Event Study</i> : Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Saragih, 2019)	Independen: pengumuman dividen Dependen: <i>abnormal return</i> dan volume	Berpengaruh
3	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI (Dewi & Rahyuda, 2020)	Independen: profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen Dependen: nilai perusahaan	Probabilitas berpengaruh, likuiditas, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh
4	Pengumuman Dividen terhadap Harga Saham dan <i>Abnormal Return</i> pada Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi di BEI (Husni, <i>et.al.</i> , 2022)	Independen: pengumuman dividen Dependen: harga saham dan <i>abnormal return</i>	Tidak berpengaruh
5	Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Probabilitas terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019) (Layn & Latumahina, 2022)	Independen: pengumuman dividen, pertumbuhan perusahaan, dan probabilitas Dependen: harga saham	Pengumuman dividen berpengaruh, pertumbuhan perusahaan, dan probabilitas tidak berpengaruh
6	Respon Harga Saham di Sekitar Pengumuman Dividen di BEI (Aryanti, <i>et.al.</i> , 2022)	Independen: pengumuman dividen Dependen: harga saham	Berpengaruh

7	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (Rosnaeni, <i>et.al</i> , 2024)	Independen: <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Dependen: harga saham	Berpengaruh
8	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI (Pebri & Sari, 2024)	Independen: kebijakan dividen Dependen: harga saham	Berpengaruh

2.3 Model Konseptual Penelitian

Sejalan dengan kajian teori di atas, berikut uraian mengenai model konseptual penelitian Perbedaan Harga Saham Sebelum dengan Sesudah Pengumuman Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau BEI Periode 2020-2024). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi harga saham pada Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya perusahaan perbankan terhadap adanya pengumuman dividen tahun 2020-2024. Diagram alur kerangka pemecahan masalah dapat dilihat pada Gambar 2.1 berikut.



Gambar 2.1 Model Konseptual Penelitian

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah (Abdullah, *et.al.*, 2021:17). Hipotesis dikatakan jawaban sementara karena jawaban belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan

data, melainkan baru didasarkan pada teori yang relevan. Berdasarkan tinjauan penelitian-penelitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan. Persamaan dengan penelitian-penelitian terdahulu adalah menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang terjadi, sedangkan perbedaannya terletak pada periode penelitian yang digunakan, yaitu periode 2020-2024 dan populasi yang digunakan pada penelitian ini hanya fokus pada perusahaan Perbankan yang *listing* di BEI. Fajarwati & Nurasik (2021) menyatakan bahwa pengujian kandungan informasi ditujukan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman atau peristiwa. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Mengacu pada rumusan masalah dan kajian teori, maka hipotesisnya sebagai berikut:

Pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham

H₀: Tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen

H₁: Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen

Kenaikan dan penurunan harga saham di sekitar *ex-dividend date*

H₀: Tidak terjadi kenaikan harga saham sebelum *ex-dividend date* dan penurunan harga saham sesudah *ex-dividend date*

H₁: Terjadi kenaikan harga saham sebelum *ex-dividend date* dan penurunan harga saham sesudah *ex-dividend date*

Pengumuman dividen sebagai informasi perusahaan

H₀: Pengumuman dividen tidak dianggap sebagai informasi sinyal positif atau negatif oleh investor

H₁: Pengumuman dividen dianggap sebagai informasi sinyal positif atau negatif oleh investor