

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2021-2024

Silvia Indah Maulani¹, Maslihan², Puji Waluyo³

^{1,2,3}*Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Syari'ah Mitra Karya Bekasi*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2021-2024. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan sifat penelitian asosiatif. Menggunakan metode purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan dari total populasi 30 perusahaan, sehingga menghasilkan 36 data observasi selama 4 tahun. Teknis analisis data meliputi uji normalitas Shapiro-Wilk, uji linearitas, uji asumsi klasik (multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas), serta uji regresi linear berganda (model eksponen) untuk pengujian hipotesis secara parsial (uji t) dan simultan (uji F). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, kinerja keuangan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham ($p = 0,000$). Secara parsial, indikator kinerja keuangan seperti Earning Per Share (EPS) ($p = 0,000$) dan Price Earning Ratio (PER) ($p = 0,000$) berpengaruh positif dan sangat signifikan, sementara Current Ratio (CR) ($p = 0,035$) berpengaruh positif signifikan. Sebaliknya, Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan. Pada variabel kebijakan dividen, Dividend Yield (DY) berpengaruh signifikan dengan arah negatif ($p = 0,001$), sedangkan Dividend Per Share (DPS) tidak memiliki pengaruh signifikan. Koefisien determinasi (R Square) menunjukkan angka 0,778, yang berarti sebesar 77,8% variasi harga saham syariah dapat dijelaskan oleh model, sementara 22,2% sisanya dipengaruhi oleh faktor eksternal di luar model penelitian.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Harga Saham, Jakarta Islamic Index (JII).

Abstract

The Effect of Financial Performance and Dividend Policy on Stock Prices: an Empirical Study on Companies Listed on the Jakarta Islamic Index (Jii) For the Period 2021-2024

This study aims to empirically examine the effect of financial performance and dividend policy on Islamic stock prices of companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the 2021-2024 period. The research method used is a quantitative approach with an associative research type. Using the purposive sampling method, a sample of 9 companies was obtained from a total population of 30 companies, resulting in 36 observation data over 4 years. Data analysis techniques include the Shapiro-Wilk normality test, linearity test, classical assumption tests (multicollinearity, autocorrelation, heteroscedasticity), and multiple linear regression analysis (exponential model) for partial (t-test) and simultaneous (F-test) hypothesis testing. The results showed that simultaneously, financial performance and dividend policy had a significant effect on stock prices ($p = 0.000$). Partially, financial performance indicators such as Earning Per Share (EPS) ($p = 0.000$) and Price Earning Ratio (PER) ($p = 0.000$) have a positive and highly significant effect, while the Current Ratio (CR) ($p = 0.035$) has a significant positive effect. Conversely, Return On Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER) have no significant effect. In the dividend policy variable, Dividend Yield (DY) has a significant negative effect ($p = 0.001$), while Dividend Per Share (DPS) has no

significant effect. The coefficient of determination (R Square) shows 0.778, which means that 77.8% of the variance in Islamic stock prices can be explained by the model, while the remaining 22.2% is influenced by external factors outside the research model

Keywords: *Financial Performance, Dividend Policy, Stock Prices, Jakarta Islamic Index (JII)*

I. PENDAHULUAN

Pasar modal memainkan peran yang sangat krusial dalam menopang pertumbuhan ekonomi suatu negara melalui fungsi intermediasi keuangan yang menghubungkan pihak surplus dana dengan pihak yang membutuhkan modal jangka panjang, tidak terkecuali di Indonesia (Chusnul Fatanah et al., 2025; Mas et al., 2025; Rahayu et al., 2025). Dalam kurun waktu beberapa tahun terakhir, aktivitas instrumen keuangan berbasis syariah di pasar domestik domestik mengalami peningkatan yang masif seiring dengan meningkatnya kesadaran religius serta preferensi rasional masyarakat terhadap praktik investasi yang aman, adil, dan terhindar dari unsur-unsur non-halal (Nuraini, 2024). Kehadiran Jakarta Islamic Index (JII) sejak 3 Juli 2000 secara historis telah memberikan wadah strategis bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada emiten-emiten pilihan yang telah lolos kriteria likuiditas tinggi serta terbebas sepenuhnya dari unsur riba, maysir (spekulasi), gharar (ketidakjelasan), maupun keterlibatan dalam lini bisnis yang merusak moral (Izmuddin & Awaluddin, 2022). Sebagai salah satu barometer utama pasar modal syariah, JII secara konsisten merangkum 30 saham perusahaan terbuka paling likuid dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) guna memberikan acuan kinerja portofolio bagi pemangku kepentingan.

Meskipun seluruh emiten yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) telah melewati proses penyaringan (screening) syariah yang sangat ketat baik dari aspek rasio utang maupun pendapatan non-halal, fluktuasi harga saham di pasar sekunder tetap terjadi secara dinamis dan tidak dapat dihindari oleh para pelaku pasar. Pergerakan harga saham itu sendiri pada hakikatnya merepresentasikan persepsi kolektif, ekspektasi rasional, serta tingkat kepercayaan para pelaku pasar terhadap nilai intrinsik saat ini maupun proyeksi prospek pertumbuhan fundamental korporasi di masa depan. Secara umum dalam teori keuangan modern, volatilitas harga instrumen ekuitas senantiasa digerakkan oleh interaksi kompleks antara faktor internal yang berada di bawah kendali manajemen perusahaan dan faktor eksternal makro yang berada di luar kendali perusahaan. Di antara berbagai aspek fundamental yang ada, faktor internal korporasi—khususnya kinerja keuangan dan kebijakan distribusi keuntungan—merupakan domain informasi utama yang paling sering dibaca, ditelaah, dan dianalisis secara mendalam oleh investor sebelum menjatuhkan keputusan alokasi modal (Pratikto, n.d.; Tirta, 2024).

Kinerja keuangan suatu entitas bisnis memberikan indikasi riil mengenai efektivitas, efisiensi, dan kapabilitas manajemen dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya aset serta struktur ekuitas demi

mencetak profitabilitas yang berkelanjutan bagi kelangsungan usaha (Indahwati et al., 2024; Purnomo, 2024). Para investor umumnya menggunakan indikator fundamental berbasis laba seperti Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) untuk mengukur seberapa besar tingkat pengembalian riil yang berhak mereka terima atas setiap lembar saham yang diinvestasikan (B. H. Saputra, 2021; M. R. Saputra & Linda, 2023; Utami et al., 2023). Informasi mengenai profitabilitas yang disajikan dalam laporan keuangan tahunan ini berfungsi sebagai alat ukur utama dalam menilai apakah manajemen telah menjalankan fungsi pengelolaan keuangan secara optimal dan akuntabel. Melalui publikasi data keuangan yang sehat, perusahaan dapat membentuk reputasi korporasi yang positif di mata publik, yang pada tahapan berikutnya akan memengaruhi keputusan penilaian (valuation) kolektif terhadap eksistensi perusahaan di bursa efek.

Di sisi lain, kebijakan dividen yang diterapkan oleh emiten merupakan salah satu bentuk mekanisme penyampaian sinyal informasi (signalling theory) dari pihak manajemen kepada pasar mengenai stabilitas arus kas riil dan tingkat kesehatan likuiditas internal korporasi. Pembagian keuntungan dalam bentuk dividen tunai yang konsisten dan kompetitif teoretisnya mampu memitigasi konflik keagenan (agency theory) dengan cara mengurangi kapasitas aliran kas bebas yang berpotensi disalahgunakan oleh pihak manajemen (agent). Berdasarkan asumsi teori sinyal positif tersebut,

komitmen emiten dalam mendistribusikan laba bersih secara rutin diyakini dapat meningkatkan moralitas dan kepercayaan investor (principal) terhadap integritas pengelolaan bisnis. Ketika kepercayaan pasar telah terbangun kuat, hal tersebut akan memicu lonjakan volume permintaan terhadap saham emiten di pasar modal, yang pada gilirannya secara otomatis akan mendorong apresiasi terhadap nilai pasar entitas tersebut (Utomo & Idayati, 2024; Yuliana & Utami, 2024).

Namun demikian, anomali empiris yang bertolak belakang dengan asumsi-asumsi teori keuangan tersebut sering kali ditemukan dalam dinamika transaksi di pasar modal syariah Indonesia. Sebagai contoh nyata, pada beberapa periode pengamatan aktual, ditemukan sejumlah emiten kategori blue-chip yang mencatatkan pertumbuhan profitabilitas sangat tinggi serta berkomitmen mendistribusikan dividen dalam rasio yang besar, tetapi justru mengalami tren pergerakan harga saham yang stagnan atau bahkan mengalami penurunan harga yang cukup tajam. Fenomena anomali ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga instrumen ekuitas berbasis syariah tidak selalu linear dan sejalan dengan hukum fundamental keuangan yang bersifat konvensional. Adanya pemisahan arah antara kinerja operasional internal korporasi dengan pergerakan harga sahamnya di bursa sekunder menciptakan ketidakpastian bagi para investor dalam merumuskan strategi manajemen risiko portofolio mereka.

Kondisi kesenjangan antara teori dan realitas pasar ini diperkuat

oleh adanya kesenjangan penelitian (research gap) yang ditemukan pada berbagai hasil literatur dan jurnal ilmiah terdahulu. Sejumlah peneliti terdahulu menghasilkan kesimpulan yang saling bertolak belakang dan inkonsisten, di mana beberapa studi menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang dominan dan signifikan dalam memicu pergerakan valuasi pasar saham. Di pihak lain, tidak sedikit pula hasil riset empiris yang memaparkan bahwa indikator profitabilitas operasional dan struktur modal sektoral yang justru memegang kendali penuh terhadap reaksi psikologis pasar modal syariah. Adanya inkonsistensi yang tajam antara data lapangan, teori keuangan konvensional, serta hasil-hasil penelitian terdahulu menegaskan bahwa ruang riset fundamental pada bursa efek syariah di Indonesia masih terbuka sangat lebar untuk dieksplorasi lebih mendalam.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, penelitian ini memegang urgensi ilmiah yang tinggi untuk memetakan dan menguji secara empiris pengaruh riil dari kinerja keuangan (yang diproyeksikan melalui rasio CR, DER, EPS, ROE, PER) dan kebijakan dividen (yang diproyeksikan melalui rasio DPS dan DY) terhadap arah pergerakan harga saham emiten JII selama periode amatan 2021-2024. Penyelidikan ini menjadi sangat krusial mengingat periode tersebut diwarnai oleh dinamika pemulihan ekonomi pasca-pandemi serta volatilitas sentimen pasar global yang sangat memengaruhi stabilitas bursa domestik. Melalui integrasi seluruh indikator fundamental keuangan internal tersebut ke dalam satu model

estimasi, diharapkan penelitian ini mampu memberikan peta interpretasi statistik yang lebih komprehensif, akurat, dan tepercaya bagi para pengambil keputusan investasi.

Selain itu, nilai kebaruan serta relevansi dari penelitian ini tidak hanya terbatas pada konteks implikasi ekonomi sekuler semata, melainkan juga diarahkan untuk mengkaji secara teoretis sejauh mana integrasi tata kelola keuangan korporasi tersebut mencerminkan implementasi etika bisnis muamalah Islam. Dalam kerangka ekonomi syariah, pengelolaan dan pelaporan kinerja keuangan wajib mengedepankan asas keadilan ('adl) bagi seluruh pihak, transparansi informasi guna menghindari tadlis (penipuan), serta orientasi terhadap pencapaian kemaslahatan bersama (maqashid al-syariah). Dengan membedah hubungan antara pencapaian profit perusahaan dan kepatuhan terhadap distribusi hak-hak investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi nyata bagi pengembangan literatur keuangan Islam yang menyeimbangkan antara pencapaian materiil bursa dan nilai moralitas syariat.

II. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif, yang bertujuan untuk menguji hubungan sebab-akibat antar-variabel. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan tahunan (annual report) resmi emiten yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan yang menjadi sampel.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh emiten yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode pengamatan 2021-2024, yaitu sebanyak 30 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria spesifik: (1) Perusahaan terdaftar secara konsisten di indeks JII selama periode 2021-2024; (2) Perusahaan memublikasikan laporan keuangan tahunan yang lengkap berturut-turut sepanjang periode pengamatan; (3) Perusahaan secara konsisten mendistribusikan dividen tunai kepada pemegang saham selama tahun 2021-2024. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 9 emiten syariah sebagai sampel tetap (ANTM, CPIN, EXCL, ICBP, KLBF, SMGR, PTBA, TLKM, dan UNVR), sehingga total observasi panel berjumlah 36 data.

Model analisis data yang digunakan dalam menguji hipotesis adalah Analisis Regresi Linear Berganda dengan menggunakan model eksponen/transformatasi untuk menjaga stabilitas data. Sebelum dilakukan estimasi regresi final, data penelitian telah melewati serangkaian pengujian asumsi dasar dan uji asumsi klasik secara komprehensif, meliputi uji normalitas Shapiro-Wilk, uji linearitas, uji multikolinearitas (VIF), uji autokorelasi (Durbin-Watson), dan uji heteroskedastisitas.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN
Hasil Analisis Data Statistik

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memetakan karakteristik dasar dari seluruh variabel observasi, yang

meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), serta standar deviasi. Data panel yang dianalisis merupakan kompilasi laporan keuangan dari 9 emiten syariah yang terdaftar secara konsisten di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode pengamatan tahun 2021 hingga 2024, sehingga menghasilkan total sampel sebanyak 36 data amatan. Hasil pengolahan data statistik deskriptif menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS versi 25 disajikan secara terperinci pada Tabel 3 berikut ini.

Tabel 1. Hasil Ringkasan Analisis Statistik Deskriptif (N = 36)

Variabel Amatan	Min	Maks	Mean	Standar Deviasi
Current Ratio (CR)	0,4	4,9	1,81	1,27
Debt to Equity Ratio (DER)	0,2	6,5	1,23	1,34
Earning Per Share (EPS)	14,14	1.112,49	289,89	253,66
Return On Equity (ROE)	1,6	156,7	28,23	41,64
Price Earning Ratio (PER)	3,4	376,6	29,25	60,24
Dividend Payout Ratio (DPR)	26,36	158,57	63,85	28,28
Dividend Yield (DY)	0,7	35,6	4,54	6,36
Harga Saham (Y)	1.470,00	11.438,00	4.311,67	2.685,04

Berdasarkan sebaran data pada Tabel 3, variabel dependen Harga Saham (Y) mencatatkan nilai minimum sebesar Rp1.470 dan nilai maksimum mencapai Rp11.438,

dengan rata-rata hitung sebesar Rp4.311,67 serta standar deviasi Rp2.685,038 yang menunjukkan tingkat variabilitas valuasi yang cukup dinamis di pasar modal syariah Indonesia. Pada indikator kinerja keuangan, variabel Earning Per Share (EPS) memperlihatkan rentang deviasi yang sangat lebar, yaitu dari nilai terendah Rp14,14 hingga capaian tertinggi sebesar Rp1.112,49, yang mengindikasikan adanya disparitas kemampuan menghasilkan laba per lembar saham yang tajam di antara emiten kategori blue-chip. Sementara itu, variabel Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai rata-rata sebesar 63,8486%, dengan nilai maksimum mencapai 158,57%, membuktikan bahwa terdapat emiten tertentu yang sangat agresif dalam mendistribusikan dividen kepada para investor syariah bahkan melebihi total laba bersih yang diperoleh pada tahun berjalan.

Sebelum melakukan estimasi persamaan regresi final, model amatan wajib memenuhi serangkaian uji asumsi dasar dan uji asumsi klasik. Hasil uji normalitas menggunakan metode Shapiro-Wilk menghasilkan nilai signifikansi $p < 0,05$ pada semua variabel residual, sehingga transformasi data ke dalam bentuk model regresi eksponen dilakukan untuk menetralisasi ketidaknormalan dan menjaga keabsahan parameter estimasi. Pengujian multikolinearitas membuktikan bahwa nilai Tolerance seluruh variabel independen berada pada rentang 0,203 hingga 0,894 (semuanya $\geq 0,10$) dan parameter VIF berkisar antara 1,119 hingga 4,916 (semuanya < 10), sehingga model dinyatakan bebas sepenuhnya dari masalah multikolinearitas antar-

variabel bebas. Lebih lanjut, uji autokorelasi menghasilkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,239, yang berada pada rentang durbin aman ($-2 \leq DW \leq 2$) sehingga tidak ada masalah autokorelasi, sedangkan pengujian heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplot mengonfirmasi bahwa sebaran titik-titik residual menyebar secara acak tanpa pola geometris tertentu, yang berarti asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi.

Setelah model estimasi dinyatakan lolos dari seluruh prasyarat asumsi statistik klasik, analisis regresi linear berganda dijalankan untuk menguji hipotesis secara parsial (Uji t) dan secara simultan (Uji F). Parameter hasil koefisien regresi, nilai thitung, serta tingkat signifikansi statistik dari masing-masing variabel independen diringkas secara sistematis pada Tabel 4 di bawah ini.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model Variabel Independen	Koefisien Regresi (B)	Std. Error	Nilai t-hitung	(p-value)
(Constant / Konstanta)	-	5.442,70	-3,133	0,004
Current Ratio (CR)	17.050,22	531,622	2,218	0,035
Debt to Equity Ratio (DER)	1.179,35	481,919	1,962	0,06
Earning Per Share (EPS)	945,628	375,342	8,902	0
Return On Equity (ROE)	3.341,35	13,419	-0,859	0,398
Price Earning Ratio (PER)	-11,523	5,003	5,632	0
Dividend Per Share (DPS)	28,176	1.205,00	0,812	0,424
Dividend Yield (DY)	978,195	547,72	-3,889	0,001

Berdasarkan pengujian simultan melalui Uji F, diperoleh nilai Fhitung sebesar 14,053 dengan tingkat signifikansi statistik $p = 0,000$ yang jauh lebih kecil dari batas kritis alpha 0,05. Hasil pengujian ini memberikan keputusan statistik untuk menolak H_0 dan menerima H_a , yang bermakna bahwa seluruh variabel kinerja keuangan dan kebijakan dividen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang masuk dalam indeks JII periode 2021-2024. Nilai koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh sebesar 0,778 mengindikasikan bahwa sebesar 77,8% variasi naik-turunnya harga saham syariah ditentukan oleh dinamika kombinasi ketujuh indikator independen dalam model regresi, sedangkan sisa variasi sebesar 22,2% dijelaskan oleh pengaruh aspek fundamental makroekonomi di luar model estimasi.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Syariah

Hasil pengujian statistik parsial membuktikan secara empiris bahwa indikator kinerja keuangan berbasis laba riil, yaitu Earning Per Share (EPS), memegang kendali paling dominan dengan pengaruh positif yang sangat signifikan terhadap pembentukan harga saham syariah ($B = 3341,349$; $p = 0,000$). Artinya, setiap kenaikan satu satuan EPS secara matematis akan mendorong harga saham emiten sebesar Rp3.341,349, dengan asumsi indikator lain dalam model berada dalam kondisi konstan (*ceteris paribus*). Temuan ini didukung penuh

oleh variabel Price Earning Ratio (PER) yang juga memperlihatkan kontribusi positif yang sangat signifikan ($p = 0,000$), serta Current Ratio (CR) sebagai representasi kemampuan likuiditas jangka pendek yang mencatatkan pengaruh positif signifikan pada taraf 5% ($p = 0,035$). Namun, variabel Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) dalam penelitian ini terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap pergerakan valuasi pasar saham.

Dominasi pengaruh positif EPS dan PER dalam menggerakkan harga saham mencerminkan pola perilaku investor pasar modal syariah yang sangat rasional, di mana mereka menaruh perhatian utama pada kapabilitas emiten dalam menghasilkan keuntungan riil per lembar saham. Sesuai dengan asumsi teori keagenan (*agency theory*), kinerja keuangan yang superior bertindak sebagai pembuktian bahwa pihak manajemen korporasi (*agent*) telah menjalankan amanat pengelolaan modal secara efektif dan efisien guna memaksimalkan kemakmuran pemilik modal atau investor (*principal*). Publikasi laba bersih yang bertumbuh secara stabil bertindak sebagai sinyal positif (*signalling theory*) yang memicu sentimen optimistis di bursa efek, sehingga menaikkan volume permintaan beli terhadap saham emiten bersangkutan dan secara otomatis mengapresiasi nilai pasar dari ekuitas perusahaan syariah tersebut.

Ditinjau dari kerangka teoretis Ekonomi Syariah, dominasi pengaruh positif profitabilitas riil emiten terhadap harga saham ini

merefleksikan keselarasan penuh terhadap tuntunan syariat dalam aktivitas berbisnis dan berinvestasi. Dalam ajaran Islam, transaksi perdagangan dan investasi saham (syirkah musahamah) wajib bersandar pada sektor riil yang menghasilkan nilai tambah nyata bagi perekonomian, bukan bersumber dari aktivitas semu yang manipulatif. Sesuai dengan firman Allah SWT dalam QS. An-Nisa ayat 29, seluruh bentuk perniagaan harus dijalankan atas dasar keridaan bersama ('an taradhin) yang dibangun di atas fondasi keterbukaan informasi, kejujuran akuntansi, dan keadilan bagi semua pihak terlibat. EPS yang bertumbuh secara sehat mengonfirmasi bahwa emiten tersebut mencetak keuntungan sejati dari aktivitas operasional yang halal, bersih dari transaksi ribawi, serta terhindar dari praktik rekayasa keuangan kosmetik (tadlis) yang dilarang keras dalam prinsip hukum ekonomi Islam.

Urgensi mempertahankan profesionalisme dan akuntabilitas kinerja ini sejalan dengan hadis Nabi Muhammad SAW riwayat Thabrani dan Baihaqi, yang menegaskan bahwa Allah SWT sangat mencintai seorang hamba yang apabila melakukan suatu pekerjaan, ia menyempurnakannya secara optimal (ihsan). Kinerja manajerial yang kokoh—yang tercermin dari stabilitas Current Ratio dalam memenuhi kewajiban lancar serta pertumbuhan EPS—merupakan wujud konkret dari implementasi sifat amanah dan tablig oleh para pengelola korporasi. Dalam pandangan ulama kontemporer seperti Wahbah az-Zuhaili, perusahaan yang sehat secara syariah

bukan sekadar entitas yang mengejar profit material semata, melainkan entitas yang mampu mempertunjukkan akuntabilitas moral melalui laporan keuangan yang valid dan rasio keuangan yang mencerminkan kontribusi positif nyata bagi kemaslahatan publik (maqashid al-syariah).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Syariah

Hasil pengujian statistik parsial mengenai pengaruh kebijakan dividen memaparkan hasil amatan yang sangat kontras di antara kedua indikator yang digunakan dalam model estimasi penelitian. Indikator Dividend Yield (DY) terbukti memiliki pengaruh yang signifikan namun memiliki arah koefisien yang berlawanan, yaitu berpengaruh ****negatif signifikan**** terhadap harga saham syariah emiten JII ($B = -2130,268$; $p = 0,001$). Sementara itu, indikator Dividend Per Share (DPS) menunjukkan parameter koefisien yang positif namun tidak memiliki pengaruh signifikan secara statistik pada taraf signifikansi 5% ($p = 0,424$). Atas dasar hasil parameter regresi parsial tersebut, maka hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini dinyatakan ****diterima sebagian****.

Temuan empiris mengenai adanya pengaruh negatif dari Dividend Yield mengindikasikan karakteristik psikologis yang unik dari para pelaku pasar modal syariah di Indonesia selama kurun waktu 2021-2024. Tingginya nilai yield dividen (rasio dividen per lembar dibandingkan harga pasar saham) sering kali bukan disebabkan oleh lonjakan nominal dividen, melainkan merupakan akibat logis dari

penurunan kapitalisasi pasar atau kejatuhan harga saham emiten tersebut di bursa efek (underestimated). Akibatnya, investor mempersepsikan yield dividen yang terlalu tinggi sebagai sinyal peringatan bahwa emiten sedang mengalami kemunduran prospek bisnis atau peningkatan risiko pasar, sehingga mereka menahan diri untuk melakukan transaksi pembelian. Pelaku pasar cenderung lebih menyukai perusahaan syariah yang mengalokasikan sebagian besar keuntungan bersihnya menjadi laba ditahan (retained earnings) guna mendanai ekspansi proyek baru yang prospektif ketimbang membagikannya sebagai dividen instan.

Dalam perspektif Hukum Ekonomi Syariah, pembagian keuntungan investasi dalam sistem syirkah musamahah merupakan hak mutlak bagi syarik (mitra/investor) yang harus ditunaikan secara adil dan transparan oleh mudharib (pengelola) sesuai dengan porsi nisbah yang disepakati bersama. Prinsip keadilan distribusi kekayaan ini ditegaskan dalam Al-Quran guna menghindari pemusatan atau penumpukan aset keuangan hanya pada segelintir pihak mayoritas saja (QS. Al-Hasyr: 7). Hakikat dividen dalam Islam adalah refleksi keadilan ekonomi di mana investor berhak mengecap buah dari risiko modal (al-ghunmu bil ghurmi) yang telah mereka tanggung. Penyerahan hak keuntungan ini pun diperkuat oleh analogi hadis riwayat Ibnu Majah mengenai kewajiban menunaikan upah pekerja secara tepat waktu sebelum kering keringatnya, yang menegaskan bahwa hak

ekonomi pihak lain tidak boleh ditahan tanpa alasan syar'i.

Namun demikian, ditinjau dari kacamata kemaslahatan korporasi jangka panjang, keputusan manajemen untuk menahan sebagian besar laba bersih demi kepentingan investasi kembali (retained earnings) sangat dibenarkan dan dinilai selaras dengan konsep kemaslahatan umat (maqashid al-syariah). Sesuai dengan pemikiran ekonomi Islam dari Imam Al-Ghazali dan Ibnu Khaldun, aktivitas bisnis yang ideal adalah bisnis yang mampu menjaga keberlanjutan harta (hifz al-mal) serta mendatangkan kemaslahatan ekonomi yang lebih luas melalui perluasan lapangan kerja dan penciptaan nilai tambah sektor riil. Selama kebijakan penahanan laba tersebut diambil melalui mekanisme musyawarah mufakat yang adil di dalam forum Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) serta ditujukan demi memitigasi risiko bisnis masa depan, hal tersebut merupakan bagian dari strategi manajemen keuangan syariah yang etis, visioner, dan penuh masalah.

IV. KESIMPULAN

Kesimpulan penelitian menetapkan bahwa secara simultan (bersama-sama), kinerja keuangan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2021-2024. Secara parsial, indikator fundamental internal korporasi seperti Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Current Ratio (CR) memiliki pengaruh positif yang nyata. Sementara variabel

Dividend Yield (DY) berpengaruh signifikan dengan arah negatif, dan variabel ROE, DER, serta DPS tidak berpengaruh signifikan secara individual.

Saran yang diajukan berdasarkan temuan ini: (1) Bagi Manajemen Emiten JII, hendaknya fokus mempertahankan efisiensi operasional guna meningkatkan nilai laba bersih per lembar saham (EPS) karena menjadi jangkar utama kepercayaan pasar. (2) Bagi Investor Muslim, disarankan untuk lebih selektif meneliti kinerja fundamental riil emiten dan tidak semata-mata bergantung pada tawaran hasil yield dividen yang tinggi. (3) Bagi Peneliti Mendatang, diharapkan dapat memperluas cakupan dengan menambahkan variabel makroekonomi (seperti tingkat inflasi dan BI-Rate) serta integrasi skor tata kelola ESG berbasis syariah untuk melengkapi keterbatasan model.

DAFTAR PUSTAKA

- Chusnul Fatanah, S. E., Jen Surya, S. E., Muhammad Iqbal, S. E., Ir, H. A., Zainuri, M. S., Ris Yuwono Yudo Nugroho, S. E., Novita Karya Achmad, S., Saddiya Hamris, S. M., Regina Niken Wilantari, S. E., & Sasando Dewi Soeksin, S. E. (2025). *DASAR-DASAR EKONOMI KEUANGAN: TEORI, PRAKTIK, DAN KEBIJAKAN*. CV PUSTAKA INSPIRASI MINANG.
- Indahwati, R., Lubis, A. S., & Harahap, J. P. R. (2024). *Manajemen keuangan: badan usaha milik desa/desa bersama (Bumdes/Bumdesma)*. Merdeka Kreasi Group.
- Izmuddin, I., & Awaluddin, M. A. D. (2022). *Indeks Saham Syariah Di Pasar Modal (Analisis Investasi di Bursa Efek Indonesia)*. BuatBuku. com.
- Mas, I. G. A. M. A., Pratiwi, A., Kusumastuti, S. Y., Judijanto, L., Chaniago, N., Baroroh, H., Adriana, M., & Kunawangsih, T. (2025). *Ekonomi Keuangan dan Perbankan*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Nuraini, U. (2024). Produk Investasi Syariah dan Perannya dalam Meningkatkan Stabilitas Keuangan dan Ketahanan Ekonomi. *ACTIVA: Jurnal Ekonomi Syariah*, 7(1), 1–13.
- Pratikto, H. (n.d.). *Manajemen Keuangan Strategik*.
- Purnomo, B. R. (2024). *Manajemen Di Era Digital: Perspektif Keuangan, Inovasi, Dan Umkm*. Ugm Press.
- Rahayu, S., Dewi, R. S., Nurhudawi, N., & Pratami, A. (2025). *Pasar dan Lembaga Keuangan Syariah: Teori, Regulasi, dan Praktik*. Serasi Media Teknologi.
- Saputra, B. H. (2021). *PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), RETURN ON EQUITY (ROE), EARNING PER SHARE (EPS), DAN NET PROFIT MARGIN (NPM) TERHADAP PRICE EARNING RATIO (PER)*.
- Saputra, M. R., & Linda, R. (2023). Analisis fundamental menggunakan Return On Equity (Roe), Earning Per Share (Eps), Price Earning Ratio (Per), Price To Book Value (Pbv) Dan Dividend Yield (Dy) sebagai dasar keputusan investasi. *Jurnal Ekonomi Manajemen*

- Bisnis Syariah Dan Teknologi*, 2(1), 115–127.
- Tirta, A. A. (2024). *Pengaruh Kebijakan Dividen Perusahaan, Nilai Buku Ekuitas dan Risiko Keuangan terhadap Kinerja Saham yang Dimoderasi oleh Sentimen Investor (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022)*/Amelia Angelica Tirta/26200008/Pembimbing: M. Budi Widiyo Iryanto.
- Utami, D., Mutmainah, K., & Jannati, N. B. (2023). Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Dan Keputusan Investasi Saham Secara Fundamental Dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (Per) Dan Price To Book Value. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 5(1), 167–184.
- Utomo, R. S., & Idayati, F. (2024). Pengaruh Growth Opportunity dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(3).
- Yuliana, L., & Utami, E. S. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo*, 10(2), 482–494.