PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM DAN *ABNORMAL RETURN* PADA INDUSTRI JASA DI BURSA EFEK INDONESIA

CARISSA BELLA YONATAN

MUH. YUNUS KASIM

CICI RIANITY K. BIDIN

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Tadulako

Email: bella.yonatan@gmail.com

ABSTRACT

The aim of this study is to determine the influence of dividend announcement on stock prices and abnormal return in the services industries listed on Indonesia Stock Exchange. This study is descriptive-quantitative. The research methods used are simple linear regression and paired T-test or Two sample T-test for comparing the two means. The result of the first hypothesis that is dividend increases variable shows significant influence on stock prices with the value of t-count is $2.876 >$ the value of t-table 1.667 and dividends decreases with t-count value of $0.858 <$ the value of t-table 1.696 , proves the second hypothesis shows no significant influence on stock prices. Then the third hypothesis which states that dividend increases influence the abnormal return before and after the dividend announcement has t-count value of $7.22 >$ t-table is 2.776 ; and the fourth hypothesis that states that dividend decreases the abnormal return before and after dividend announcement showed t-count $0.416 <$ t-table 2.776 . This indicates that the fourth hypothesis in this study has no significant influence.

Keywords: dividend announcement, stock prices, abnormal return, event study

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel dividen naik dan dividen turun secara signifikan terhadap harga saham dan Abnormal Return pada industri Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian yang deskriptif yang bersifat kuantitatif. Metode penelitian ini menggunakan regresi sederhana dan paired t-test atau uji beda 2 sampel. Hasil penelitian menunjukkan hipotesis pertama yaitu variabel dividen naik menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan t-hitung sebesar $2,876 >$ t-tabel sebesar $1,667$ dan variabel dividen turun yang mempunyai nilai t-hitung sebesar $0,858 <$ t-tabel sebesar $1,696$ sehingga hipotesis kedua tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kemudian pada hipotesis ketiga yaitu variabel dividen naik berpengaruh terhadap Abnormal Return sebelum dan sesudah pengumuman dividen dimana t-hitung $7,22 >$ t-tabel $2,776$ dan variabel dividen turun terhadap Abnormal Return sebelum dan sesudah pengumuman dividen menunjukkan nilai t-hitung $0,416 <$ t-tabel $2,776$ sehingga hipotesis keempat pada penelitian ini tidak berpengaruh signifikan.

Kata Kunci: Pengumuman Dividen, Harga Saham, Abnormal Return, Event Study.

1. PENDAHULUAN

Informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham sangat penting bagi spekulator ataupun investor dan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu kondisi yang terjadi di perusahaan dan juga yang banyak diperhatikan oleh investor di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah informasi mengenai kebijakan dividen perusahaan. Yang dimaksud dengan kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Jika perusahaan memilih untuk menahan labanya, maka investor akan bereaksi dengan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi (Suryadi Samudra : 2010). Setiap pengumuman perubahan dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan langsung diikuti

oleh penyesuaian harga saham, ini terjadi karena dividen seringkali digunakan sebagai indikator atau sinyal prospek perusahaan di masa depan.

Para investor biasanya mencari informasi suatu perusahaan terlebih dahulu sebelum mereka memutuskan untuk menginvestasikan modalnya di dalam perusahaan tersebut atau tidak, baik dalam bentuk kepemilikan saham maupun dalam bentuk investasi lainnya. Salah satu jenis investasi yang memberikan keuntungan yang tinggi dan di sukai oleh para investor di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah investasi dalam bentuk saham.

Pada penelitian ini industri jasa diambil sebagai objek penelitian dikarenakan sektor jasa menjadi penyumbang cukup besar dalam pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut dibuktikan dengan kontribusi sektor jasa sebagai penyumbang tertinggi pada pertumbuhan PDB Indonesia di tahun 2012-2014. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada sektor jasa keuangan dan asuransi, informasi dan komunikasi, dan jasa perusahaan. Selain menjadi penyumbang terbesar dalam PDB Indonesia, industri jasa juga menunjukkan kinerja yang baik dengan memiliki rata-rata dividen per share yang meningkat setiap tahunnya. Namun Berbeda dari data PDB dan rata-rata *dividen per share*, rata-rata harga saham industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) justru mengalami fluktuasi.

Melihat dari data-data di atas dimana harga saham industri jasa yang mengalami fluktuasi walaupun rata-rata dividen per share cenderung mengalami peningkatan dan mengingat bahwa semakin berkembangnya industri jasa maka peneliti tertarik untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari pengumuman dividen terhadap harga saham industri jasa dimana pengumuman dividen merupakan salah satu kejadian yang tidak biasa di perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap harga saham, maka berdasarkan uraian latar belakang di atas peneliti tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham dan *Abnormal Return* pada Industri Jasa di Bursa Efek Indonesia (BEI).”

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah pengumuman dividen yang meningkat berpengaruh terhadap harga saham pada industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Apakah pengumuman dividen yang menurun berpengaruh terhadap harga saham pada industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
3. Apakah pengumuman dividen yang meningkat pada industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyebabkan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *ex-dividend date* ?
4. Apakah pengumuman dividen yang menurun pada industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyebabkan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *exdividend date* ?

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pengumuman dividen yang meningkat terhadap harga saham pada industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pengumuman dividen yang menurun terhadap harga saham pada industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *abnormal return* yang di timbulkan oleh pengumuman dividen yang meningkat sebelum dan sesudah *ex-dividend date*.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *abnormal return* yang di timbulkan oleh pengumuman dividen yang menurun sebelum dan sesudah *ex-dividend date*.

2. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Pasar modal yang dalam istilah asing disebut “*Capital Market*”, pada hakikatnya ialah suatu kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Dana yang diperjualbelikan itu dipergunakan untuk jangka panjang dalam menunjang pengembangan usaha.(Sundjaja & Barlian, 2002:374).

Dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah suatu tempat atau lembaga perantara yang mempertemukan pihak yang akan melakukan kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek ataupun berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang atau pun modal sendiri.

Harga Saham

Menurut Fakhruddin (2008:175) , saham (stock) merupakan bukti penyertaan modal di suatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan.

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah karena dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor internal dan eksternal, faktor internal disebut juga faktor fundamental yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan, sedangkan faktor eksternal yang merupakan faktor non fundamental biasanya dapat disebabkan oleh kondisi ekonomi seperti suku bunga, dan kebijakan pemerintah. (Syahib, 2000:296).

Dividen

Dominic (2008:28) mendefinisikan bahwa dividen merupakan laba yang disetorkan kepada pemegang saham sebagai pemilik saham. Kebanyakan perusahaan membagikan dividen setahun sekali, namun ada juga yang dua kali dalam setahun.

Disimpulkan bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan oleh pihak perusahaan kepada para pemegang saham yang telah menginvestasikan dananya pada perusahaan. Dividen tersebut dibagikan oleh perusahaan melalui sebuah kebijakan yang biasa disebut dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk di investasikan kembali.

Jenis-jenis Dividen

Dividen dapat diberikan dalam berbagai bentuk kepada para pemegang saham. Menurut Kieso et. Al (2002:358) dividen memiliki jenis-jenis sebagai berikut:

1. Dividen tunai

Dividen tunai merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Tujuan dari pemberian dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* kepada para pemegang saham.

2. Dividen properti

Hutang dividen dalam bentuk aktiva perusahaan selain kas disebut sebagai dividen properti atau *dividend in kind*. Dividen properti dapat berupa barang dagang, real estat, atau investasi, atau bentuk lainnya yang dirancang oleh dewan direksi.

3. Dividen skrip

Dividen skrip (*script dividend*), hutang dividen dalam skrip berarti bahwa perusahaan tidak membayar dividen sekarang tetapi memilih membayarnya pada suatu tanggal dimasa depan.

4. Dividen likuidasi

Dividen yang tidak didasarkan pada laba ditahan kadang-kadang disebut sebagai dividen likuidasi (*liquidating dividends*), yang menyiratkan bahwa dividen ini merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham dan bukan dari laba.

5. Dividen saham

Dividen saham merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk saham, dengan dibagikannya dividen dalam bentuk saham maka akan meningkatkan likuiditas perdagangan di bursa efek.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen (Van Horne dan Wachowicz, 1998:496).

Teori-teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen masih merupakan hal yang kontroversi, ditandai dengan teori kebijakan dividen yang lebih dari satu. Berikut adalah teori-teori kebijakan dividen :

1) *Dividend irrelevance theory*

Dipelopori oleh Modigliani dan Miller (1961), berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai efek pada harga saham maupun *cost of capitalnya*. Alasannya, nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dan tingkat risiko aset perusahaan.

2) *Bird In The Hand Theory*

Dipelopori oleh Myron Gordon dan J. Litner (1959), dalam teorinya berpendapat bahwa investor lebih memilih dividen daripada *capital gain*. Teori ini disebut *bird in the hand theory*. Dikiaskan, satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Teori ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividen Payout Ratio*) rendah, karena investor lebih suka menerima dividen dari pada perolehan modal (*Capital Gains*).

3) *Clientele Effect Theory*

Menurut *Clientele Theory*, *dividend puzzle* (perdebatan) disebabkan oleh adanya investor yang berbeda baik dilihat dari segi usia investor, kelompok investor, dan golongan. Perbedaan tersebut telah menimbulkan preferensi yang berbeda terhadap tinggi rendahnya dividen yang akan mereka terima. Investor individual dengan usia lanjut atau kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini mungkin lebih menyukai *dividend payout* yang tinggi. Akan tetapi kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan.

4) *Signaling Theory*

Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun.

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Menurut Jogiyanto (2008:529) *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Abnormal Return

Menurut Jogiyanto (2013:609) , *abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap *return normal*. *Return normal* merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian return tak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.

Studi peristiwa menganalisis *return* tidak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal.

Kerangka Pemikiran

Gambar 1 Kerangka Pikir Penelitian

Hipotesis

1. Pengumuman dividen yang meningkat dari tahun sebelumnya berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham pada industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Pengumuman dividen yang menurun dari tahun sebelumnya berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham pada industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen yang meningkat dari tahun sebelumnya.
4. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen yang menurun dari tahun sebelumnya.

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study*. *Event study* bertujuan untuk menguji apakah terdapat *abnormal return* signifikan yang diperoleh investor dari suatu peristiwa termasuk pengumuman dividen. Data yang digunakan untuk penelitian ini adalah data yang bersifat kuantitatif yaitu data yang dinyatakan dalam angka-angka dan menunjukkan besaran nilai yang diwakilinya. Dan juga bersifat time series yaitu data diamati selama periode tertentu terhadap

objek penelitian. Data dikumpulkan dengan metode survey, dimana untuk penelitian ini digunakan data sekunder yang di peroleh dari pusat referensi pasar modal Bursa Efek Indonesia (BEI) dan media-media yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) serta sumber-sumber lain yang mendukung penelitian ini. Data yang diperlukan meliputi :

1. Data tanggal pengumuman dan *ex-dividend date* pada tahun 2012-2014.
2. Data dividen per lembar saham perusahaan sampel tahun 2012-2014.
3. Data harga saham individual dari perusahaan sampel untuk *estimation period* dan *event period*.
4. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk *estimation period* dan *event period*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder atau sering disebut metode pengumpulan bahan dokumen, karena peneliti tidak secara langsung mengambil data sendiri tetapi memanfaatkan data atau dokumen yang dihasilkan oleh pihak-pihak lain

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Hasil Uji Dividen Meningkat Terhadap Harga Saham

Alat analisis yang digunakan untuk menguji hasil dividen naik terhadap harga saham pada penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi linier sederhana. Pengujian menggunakan regresi linier sederhana dilakukan untuk melihat pengaruh pengumuman dividen yang meningkat dan menurun terhadap harga saham.

Tabel 1
Uji Regresi Linier Dividen Meningkat

Model	R	R Square	Adjusted R Square	t	t-tabel $\alpha = 5\%$; df : 69	Sig.
Dividen meningkat	0,329	0,108	0,095	2,876	1,667	0,005

Sumber : Data diolah dengan SPSS 22

Hasil Uji Dividen Menurun Terhadap Harga Saham

Tabel 2
Uji Regresi Linier Dividen Menurun

Model	R	R Square	Adjusted R Square	t	t-tabel $\alpha = 5\%$; df : 31	Sig.
Dividen menurun	0,155	0,024	-0,009	0,858	1,696	0,398

Sumber : Data diolah dengan SPSS 22

Hasil Uji Beda Pengumuman Dividen Naik pada *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date*

Tabel 3
Hasil Pengujian *Average Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Tanggal Pengumuman Dividen Naik

		Paired Differences					t	df	Sig. (2tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	95% Confidence Interval of the Difference			
					Lower	Upper			
	AAR sebelum - sesudah	-0,0004834	0,000149721	0,000066957	-0,000669	-0,0002975	-7,22	4	0,002

Sumber : Data diolah dengan SPSS 22

Hasil Uji Beda Pengumuman Dividen Turun pada *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date*

Tabel 4
Hasil Pengujian *Average Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Tanggal Pengumuman Dividen Turun

		Paired Differences					t	df	Sig. (2tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	95% Confidence Interval of the Difference			
					Lower	Upper			
	AAR sebelum - sesudah	0,000066074	0,000354782	0,000158663	-0,0003744	0,000506594	0,416	4	0,698

Sumber : Data diolah dengan SPSS 22

Pembahasan Hasil Penelitian

Pembahasan Uji Dividen Meningkat Terhadap Harga Saham

Hasil perhitungan statistik hipotesis pertama pada kelompok perusahaan yang mempunyai dividen yang meningkat dengan menggunakan regresi sederhana diperoleh nilai t sebesar 2,876 dengan tingkat signifikansi 0,005. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,005 < 0,05$) sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini dinyatakan diterima. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa R Square sebesar 0,108% yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan sebesar 10,8% antara pengumuman dividen yang meningkat terhadap harga saham industri jasa di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan kemudian sisanya sebesar 89,2% masih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti pengumuman mengenai pemasaran, produksi, perubahan harga, pengumuman investasi, pengumuman perubahan dan pergantian direktur, dan lain sebagainya.

Hasil penelitian ini searah dengan kajian teori dan hasil penelitian yang relevan, nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan rasio pembayaran dividen tunai yang tinggi maka terbukti bahwa pembagian dividen dapat mempengaruhi atau meningkatkan harga saham suatu perusahaan. Pengumuman dividen meningkat merupakan informasi yang baik bagi investor sebagai cerminan prospek perusahaan saat ini dan dimasa depan, investor akan menerima pengumuman tersebut sebagai informasi yang akan digunakan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Pada penelitian ini pengumuman dividen naik merupakan cerminan prospek perusahaan yang baik kedepannya sehingga investor tertarik untuk menanamkan sahamnya.

Pembahasan Uji Dividen Menurun Terhadap Harga Saham

Hasil perhitungan statistik hipotesis kedua pada kelompok perusahaan yang mempunyai dividen menurun dengan menggunakan regresi sederhana diperoleh nilai t sebesar 0,858 dengan tingkat signifikansi 0,398. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,398 > 0,05$) sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini dinyatakan ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara pengumuman dividen yang menurun terhadap harga saham industri jasa di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa R^2 hanya sebesar 0,024% yang berarti antara pengumuman dividen yang menurun terhadap harga saham industri jasa di Bursa Efek Indonesia (BEI) hanya berpengaruh sebesar 2,4% terhadap harga saham dan kemudian sisanya sebesar 88,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Pada tahun penelitian 2011 sampai 2014 kondisi perekonomian Indonesia mengalami penurunan, dan ini dapat mengakibatkan beberapa perusahaan memutuskan untuk menahan atau mengurangi jumlah pembagian dividennya, namun hasil penelitian ini menggambarkan pola perilaku investor yang hampir sama antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Dalam hal ini menunjukkan bahwa investor hanya bereaksi kecil terhadap pengumuman dividen yaitu dengan tidak mempertimbangkan apakah dividen yang dilaporkan tersebut lebih besar atau lebih kecil dibanding dividen yang dibagikan sebelumnya. Pada umumnya investor akan bereaksi setelah adanya pengumuman penurunan dividen, walaupun reaksi para investor akan berbeda-beda dimana ada yang menganggap dividen turun sebagai suatu hal yang baik dan adapula yang menganggap bahwa dividen turun adalah suatu hal yang kurang baik.

Kondisi demikian menunjukkan bahwa perilaku investor terhadap pengumuman dividen cenderung menganut *Clientele Effect Theory* yang menyatakan bahwa setiap investor memiliki preferensi yang berbeda-beda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dalam hal ini investor lebih menginginkan agar perusahaan menahan laba sehingga memberikan pengembalian dalam bentuk keuntungan modal yang pajaknya lebih ringan daripada bentuk dividen yang memiliki pajak yang tinggi. Pembayaran dividen tidak akan mempengaruhi kekayaan para pemegang saham, preferensi investor tidak berbeda antara dividen dan *retention generated capital gain*. Bila ingin *cash*, investor menjual saham dan bila tidak menginginkan *cash*, maka investor menggunakannya untuk membeli saham. Bisa dikatakan bahwa investor tidak mempersoalkan pembayaran dividen.

Pembahasan Uji Beda Pengumuman Dividen Naik pada *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date*

Hasil perhitungan statistik hipotesis ketiga dengan menggunakan *paired t-test* diperoleh nilai t sebesar -7,22 dengan tingkat signifikansi 0,002. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$). Bisa dilihat juga bahwa t -hitung pada hipotesis ini lebih besar daripada t -tabel yaitu ($-7,22 > 2,776$) sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini dinyatakan diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah pengumuman dividen meningkat pada industri jasa di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengumuman dividen mempunyai arti bagi para investor, oleh karena itu pengumuman dapat berpengaruh terhadap harga saham dan *return* saham. Pengumuman dividen dapat menjadi dasar bagi investor untuk memperkirakan laba dan ekspektasi laba perusahaan sehingga pada saat pengumuman dividen naik para investor pun akan bereaksi positif dan akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena dividen naik mencerminkan prospek yang baik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pembahasan Uji Beda Pengumuman Dividen Turun pada *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Ex- Dividend Date*

Hasil perhitungan statistik pada hipotesis keempat dengan menggunakan *paired t-test* diperoleh nilai t sebesar 0,416 dengan tingkat signifikansi 0,698. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,698 > 0,05$). Bisa dilihat juga bahwa t -hitung pada hipotesis ini lebih kecil daripada t -tabel yaitu ($0,416 < 2,776$) sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini dinyatakan ditolak.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah pengumuman dividen menurun pada industri jasa di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengumuman dividen dianggap mempunyai kandungan informasi dan dapat digunakan oleh investor sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Sinyal perubahan kebijakan dividen dapat dilihat dari reaksi harga saham dan reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

Apabila *abnormal return* yang digunakan sebagai pengukur reaksi harga saham, maka pengumuman perubahan kebijakan dividen dikatakan mempunyai kandungan informasi jika memberikan *abnormal return* yang signifikan terhadap pasar. Sebaliknya pengumuman perubahan kebijakan dividen dikatakan tidak mempunyai kandungan informasi jika tidak memberikan *abnormal return* yang signifikan terhadap pasar. Pada penelitian ini pengumuman dividen yang menurun tidak memberikan kandungan informasi positif bagi investor sehingga tidak dapat memberikan *abnormal return* yang signifikan, hal ini mungkin saja disebabkan karena adanya kebocoran informasi mengenai dividen sebelum informasi tersebut diumumkan ke publik atau hal ini juga disebabkan karena karakteristik investor yang berbeda-beda dimana ada investor yang tetap merespon baik akan pengumuman dividen turun dikarenakan investor tersebut adalah investor berpenghasilan tinggi sehingga investor tersebut lebih memilih agar perusahaan menahan sebagian laba bersihnya.

5. KESIMPULANDAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis pada penelitian ini dapat diperoleh kesimpulan bahwa :

1. Pengumuman dividen meningkat dari tahun sebelumnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengakibatkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan oleh hasil uji regresi linier sederhana dengan nilai t -hitung lebih besar dari t -tabel.
2. Pengumuman dividen menurun dari tahun sebelumnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak mengakibatkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan oleh hasil uji regresi linier sederhana dengan nilai t -hitung lebih kecil dari t -tabel.
3. Pengumuman dividen meningkat dari tahun sebelumnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengakibatkan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *exdividend date*. Hal ini dibuktikan oleh hasil uji regresi linier sederhana dengan nilai t -hitung lebih besar dari t -tabel.
4. Pengumuman dividen menurun dari tahun sebelumnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak mengakibatkan timbulnya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *exdividend date*. Hal ini dibuktikan oleh hasil uji regresi linier sederhana dengan nilai t -hitung lebih kecil dari t -tabel.

Saran

1. Bagi investor dan calon investor

Investor harus lebih cermat dalam menentukan keputusan mereka atas investasi yang dijalankannya untuk menghindari kerugian atas peristiwa pengumuman dividen pada saat *exdividend date*.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian selanjutnya akan lebih baik jika menguji pengaruh *corporate action* lain, seperti *merger*, akuisisi, *buy back* dan *stock split* terhadap *abnormal return*. Dan pada penelitian ini hanya meneliti pengaruh pengumuman dividen terhadap *abnormal return* industri jasa pada Bursa Efek Indonesia, untuk itu penulis berharap ada penelitian-penelitian selanjutnya yang meneliti pasar modal lainnya, sektor lainnya, baik dalam negeri ataupun luar negeri.

6. REFERENSI

- Dominic H, T. 2008. *Berinvestasi Di Bursa Saham Mengapa Orang Awam Pun Bisa Melakukannya?*. PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Fakhruddin, H.M. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z Edisi Terlengkap dan Terkini*. PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Jogiyanto, Hartono. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kelima*. BPFE, Yogyakarta
- Jogiyanto, Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedelapan*. BPFE, Yogyakarta
- Kieso, Donald E., et al. 2002. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kesepuluh. Erlangga, Jakarta.
- Sundjaja, Ridwan S dan Inge Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan*. PT. Prehalindo, Jakarta.
- Suryadi Samudra, 2010. *Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Pengumuman Dividen Terhadap Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Sarjana Tak Diterbitkan. Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako, Palu
- Syahib, Natarsyah. 2000. Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham : Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go Public di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.15, No.3 : 294-312.

Sumber lain:

www.finance.yahoo.com www.sahamok.com