

Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Study Kasus Kelompok Perusahaan LQ-45 Periode Februari Sampai Juli 2013)

Oleh:

Surya Aji Sambodo

Pembimbing: Yulia Efni dan Edyanus Herman Halim

Faculty of Economy Riau University, Pekanbaru, Indonesia

G-Mail : Sembada18@gmail.com

Effect Dividen Announcement Of Abnormal Return And Likudity Of Share Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). (Company Group LQ45 Period Februaryto July2013)

ABSTRACT

The purpose of this research to determine the difference abnormal return and liquidity of shares before and after the announcement of the dividend on the company group LQ-45 period February to July 2013. This research was conducted by using a population that LQ-45 period from February to July 2013 with a sample of 43 companies that conduct is declared in the period 2009-2012 in Indonesia Stock Exchange (IDX). While the analysis tool used is One sample T-test and paired sample t-test. From the results of the testing that has been done, it is evident that in the aggregate showed that there was no significant difference between the abnormal returns before and after the dividend announcement. Likewise, trading volume activity showed that no significant difference between the average abnormal volume before and the average abnormal volume after announcement.

Keywords : Dividen annoucement, Average Abnormal Return, Average trading volume activity

PENDAHULUAN

Dana merupakan sumber daya yang sangat penting dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Pemenuhan dana perusahaan dapat diperoleh dari sumber dana intern dan juga sumber dana ekstern. Sumber dana intern adalah dana yang diperoleh dari dalam perusahaan. Sedang sumber dana ekstern yaitu dana yang diperoleh dari luar perusahaan seperti misalnya pernyataan modal melalui penjualan saham dan penjualan obligasi, dan kredit dari bank.

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas)

jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta (Husnan, 2001:3).

Untuk menambah nilai guna dari kelapa sawit diperlukan faktor-faktor produksi yang memadai sehingga bahan baku diolah menjadi barang jadi atau setengah jadi. Sebagai salah satu dari faktor produksi, tenaga kerja tidak dapat disamakan dengan faktor-faktor produksi lainnya seperti modal, mesin, bahan baku dan teknologi.

Pasar modal bersifat efisien terhadap item informasi jika investor tidak mungkin memperoleh *abnormal return* yang lebih besar dari *return* yang diharapkan investor dalam suatu investasi pada kondisi normal. Peristiwa atau *event* yang dipilih adalah publikasi atau pengumuman dividen. Publikasi dividen yang dibagikan dianggap sebagai informasi yang cukup penting karena mengandung muatan informasi yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang.

Investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham berharap untuk memperoleh dividen dan capital gain. Dividen adalah proposi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Sedangkan capital gain adalah selisih antara nilai jual dengan nilai beli saham bila investor menjual saham tersebut. Seorang investor dalam menentukan saham yang akan dibeli atau dijual akan mempertimbangkan informasi yang tersedia. Informasi ini berguna sebagai pertimbangan untuk menentukan tingkat keuntungan beserta resiko saham yang dibeli atau dijual. Salah satu informasi yang ada dan tersedia di pasar adalah pengumuman dividen.

Pengumuman dividen dianggap memiliki kandungan informasi apabila pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Perubahan harga saham tersebut akan menyebabkan perubahan return saham yang pada akhirnya akan mengakibatkan perubahan pada variabilitas tingkat keuntungan saham. Pasar akan bereaksi positif apabila terjadi kenaikan dividen dan pasar akan bereaksi negatif apabila terjadi penurunan dividen. Reaksi positif dan negatif tersebut dapat di jadikan dasar untuk mengetahui apakah hal tersebut mengandung *divided signally theory*.

Perumusan Masalah

Dari uraian pada latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, maka penulis merumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen?
2. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden?

Tujuan Penelitian

Dalam penelitian ini penulis berharap dapat menemukan jawaban dari serangkaian pertanyaan yang masih menjadi fenomena dalam pengumuman dividen khususnya pada pertanyaan dari rumusan masalah yang telah ditentukan penulis, yaitu :

1. Mengetahui *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen.
2. Mengetahui likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah dan tujuan penelitian serta uraian di atas, maka di dapat hiotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Diduga terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

Hipotesis 2 : Diduga terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

TINJAUAN PUSTAKA

Risk and Return

Investor mempunyai dua buah resiko, yang pertama adalah resiko tidak sistematis (*non-systematic risk*) dan resiko sistematis (*systematic risk*). Resiko tidak sistematis adalah bagian dari resiko portofolio yang dapat dihilangkan dengan cara membesarkan ukuran / diversifikasi portofolio, resiko ini terkait dengan sekuritas-sekuritas individual seperti *business* atau *financial risk*. Sementara itu, resiko sistematis adalah berkaitan dengan keseluruhan pasar atau ekonomi secara umum, biasa disebut resiko pasar (*market risk*). Resiko pasar ini adalah bagian dari total risk dan tidak dapat dieliminasi dengan portofolio.

Return Saham

Return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis (Jogiyanto 2000), yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Abnormal Return

Abnormal returns : adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. (Jogiyanto 2009).

Efisiensi pasar dapat dihitung dengan melihat return tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati return yang tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama. Beberapa model perhitungan dapat digunakan untuk menghitung *abnormal return*, antara lain : Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2009) membagi dalam berbagai model yaitu: model

disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*), model pasar (*market model*) dan model disesuaikan pasar (*market adjusted model*).

Likuiditas Saham

Suatu saham dikatakan likuid jika saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam membeli atau menjual kembali. Jika suatu saham likuid, bagi pihak investor akan menguntungkan karena mudah ditransaksikan sehingga terbuka peluang untuk mendapatkan *capital gain*. Sedangkan bagi perusahaan akan menguntungkan karena bila perusahaan menerbitkan saham baru akan cepat terserap pasar, selain itu memungkinkan perusahaan terhindar dari ancaman terkena *delisting* (dikeluarkan) dari pasar modal.

Saham likuid adalah saham yang mudah untuk dijadikan atau ditukarkan dengan uang. Saham yang tidak likuid menyebabkan hilangnya kesempatan untuk mendapatkan keuntungan (*gain*). Jadi semakin likuid saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan.

Pengertian dan jenis Dividen

Dividen (*dividend*) adalah pembagian aktiva perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan. Dividen dapat dibayar dalam bentuk uang tunai (kas), saham perusahaan, ataupun aktiva lainnya. Semua dividen haruslah diumumkan oleh dewan direksi sebelum dividen tersebut menjadi kewajiban perusahaan. (Henry Simamora, 2000, 423).

Menurut Mamduh dalam Shakti (2008:361) dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Sedangkan menurut Baridwan (1997). Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Baridwan juga menyebutkan ada beberapa jenis dividen antara lain:

- a. Dividen kas
Dividen kas adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Yang perlu diperhatikan oleh pemimpin perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen itu
- b. Dividen aktiva selain kas (*Property Dividend*)
Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *Property Dividend*. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagangan atau aktiva-aktiva lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagang atau aktiva-aktiva lain.
- c. Dividen likuidasi
Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba, dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasinya
- d. Dividen saham
Dividen saham adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Dividen saham dapat berupa saham yang sejenisnya sama

maupun jenisnya berbeda. Pembagian dividen saham dibenarkan dengan alasan keinginan manajer perusahaan menahan laba secara tetap membagi aktiva yang akan digunakan dalam ekspansi atau modal kerja dan untuk mendorong perdagangan saham dengan menaikkan jumlah saham yang beredar sehingga harga pasar saham menjadi turun.

- e. Dividen Hutang
Dividen hutang adalah dividen hutang timbul apabila laba tidak dibagi sebenarnya mencukupi tetapi saldo kas tidak mencukupi, sehingga menejer perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividen* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. *Srip Dividend* ini mungkin berbunga mungkin tidak.

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. (Jogiyanto, 2009, 536). *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. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Jika digunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada

pasar. Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi pasar tetapi tidak menguji berapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh abnormal return dari informasi yang diumumkan atau jika memang ada abnormal return, pasar harus bereaksi dengan cepat menyerap abnormal return untuk menuju ke harga keseimbangan baru.

Metodologi Penelitian

Penelitian ini merupakan event study, dengan tujuan untuk mengetahui adanya pengaruh berdasarkan suatu peristiwa (Event). Mengacu pada penelitian sebelumnya, penelitian ini juga dilakukan berdasarkan suatu peristiwa (Event), dengan adanya informasi pengumuman dividen. Pemecahan suatu masalah memerlukan cara atau metode yang sesuai dengan pokok permasalahan tersebut. Oleh karena itu agar penelitian ini dapat menjawab pokok permasalahan yang ada, sebagaimana dinyatakan dalam rumusan masalah diatas, maka diperlukan metode penelitian yang meliputi:

Teknik Pengumpulan Data

Untuk dapat menganalisis masalah maka peneliti menggunakan data skunder dengan cara sebagai berikut:

1. Melakukan penelitian lapangan pada bursa Efek Indonesia melalui pusat layanan informasi pada pusat referensi pasar modal.

Teknik Analisis Data

Untuk melakukan analisa yang tepat dan Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metodologi studi peristiwa (*event study*) untuk menguji kandungan informasi dari sebuah pengumuman yaitu pengumuman dividen, apakah pengumuman dividen yang di

publikasikan oleh perusahaan tersebut memiliki kandungan informasi atau tidak, yang dapat di lihat dari harga saham bersangkutan disepertar tanggal pengumuman.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis yang dilakukan dengan menggunakan teknik statistik, dimana pengumpulan, pengolahan dan penganalisa datanya menggunakan angka. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa *return market* (Rm), *return harian* (Ri) tahun 2009-2012 pada saham-saham emiten LQ45 yang melakukan pengumuman dividen 2009-2012.

Pengujian stasistik dengan menggunakan uji-t mempunyai tujuan untuk melihat signifikansi abnormal harga dan perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen dirilis yang ada dalam periode peristiwa. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *Dependent Sample t-test* atau sering diistilakan dengan *Paired Sampel t-Test*, adalah jenis uji statistika yang bertujuan untuk membandingkan rata-rata dua grup yang saling berpasangan.

Pengujian Normalitas Data

Sebelum melakukan uji statistik langkah awal yang harus dilakukan adalah *screening* terhadap data yang akan diolah. Dalam penelitian ini pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji beda (*T-test*) untuk sampel yang berhubungan (*Paired samples T-Test*). Asumsi yang digunakan untuk penggunaan alat statistik tersebut adalah data harus terdistribusi secara normal. Untuk mendeteksi normalitas data rata-rata *abnormal return* (AAR) dan rata rata *Abnormal Volume* (AAV) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman dividen emiten LQ45 periode februari - Juli 2013

digunakan uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test*.

H_0 : Data terdistribusi secara normal
 H_a : Data tidak terdistribusi secara normal

Langkah awal yang harus dilakukan adalah dengan menentukan terlebih dahulu hipotesa pengujian, yaitu:

Hasil Uji Normalitas

Tabel Hasil Uji Normalitas
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AARsblm	AARssdh	AAVsblm	AAVssdh
N		10	10	10	10
Normal	Mean	31,0000	56,0000	-,5000	-,3000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	566,81822	779,09021	2,27303	1,76698
Most Extreme	Absolute	,113	,209	,264	,369
Differences	Positive	,113	,134	,264	,231
	Negative	-,111	-,209	-,187	-,369
Kolmogorov-Smirnov Z		,359	,661	,836	1,167
Asymp. Sig. (2-tailed)		1,000	,774	,487	,131

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.

Berdasarkan Tabel 5.2 pada *average abnormal return* sebelum (AARsblm) dan *average abnormal return* sesudah (AARssdh) memberikan nilai probabilitas jauh di atas nilai $\alpha = 5\%$ (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut berdistribusi normal. Begitu juga dengan *Average Abnormal Volume* sebelum (AAVsblm) dan *Average Abnormal Volume* sesudah (AAVssdh) memberikan nilai probabilitas di atas nilai $\alpha = 5\%$ (0,05), sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel tersebut berdistribusi normal juga.

Pengujian hipotesis 1 merupakan pengujian untuk melihat perbedaan abnormal return sebelum dan abnormal return sesudah pengumuman deviden yang berdampak pada reaksi investor terhadap pengumuman dividen tersebut. Namun sebelumnya untuk melihat ada atau tidaknya *abnormal return* saham pada periode jendela akan dicari dengan menggunakan rumus *one sample t test*. Pada prinsipnya pengujian ini adalah dengan membandingkan *abnormal return* saham rata-rata dengan *return* saham 0 (tidak ada *abnormal return* saham). Hasil pengujian *abnormal return* saham dengan menggunakan uji *one sample t test* diperoleh sebagai berikut:

Hasil Pengujian Hipotesis 1

Uji Statistik Terhadap Average Abnormal Return

Tabel Hasil
 Uji Statistik Terhadap Average Abnormal Return
 One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AARsblm	,173	9	,867	31,00000	-374,4773	436,4773
AARssdh	,227	9	,825	56,00000	-501,3276	613,3276

Sumber: Data diolah, 2014

Berdasarkan data pada Tabel 5.3, Dapat diketahui *average abnormal return* tidak signifikan pada *average abnormal return* sebelum (AARsblm) dan *average abnormal return* sesudah (AARssdh). Hal

ini mengindikasikan bahwa pengumuman dividen dimana menggunakan *abnormal return* sebelum (ARsblm) dan *abnormal return* sesudah (ARssdh). sebagai *event* tidak mengandung informasi.

Setelah mengamati rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa *pengumuman dividen*, selanjutnya dilakukan pengujian terhadap hipotesis pertama dengan menggunakan uji beda untuk sampel yang berhubungan (*paired sample T-Test*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Apabila *t* hitung kurang dari 0,05 maka H1 diterima, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* saham LQ-45 sebelum dan setelah peristiwa *pengumuman dividen* BEI. Berikut ini hasil pengolahan data rata-rata *abnormal return* saham LQ-45 sebelum dan setelah peristiwa *pengumuman dividen* BEI dengan menggunakan *paired sample T-Test*.

Tabel Hasil Paired Sample t test AAR sebelum dan sesudah pengumuman dividen LQ 45 periode Februari – Agustus 2013 tahun 2009 – 2012.

	Rata-rata Abnormal Return Saham LQ-45 sebelum Pengumuman dividen	Rata-rata Abnormal Return Saham LQ-45 setelah Pengumuman dividen
Mean	31,0000	56,0000
Standar Deviasi	566,81822	179,24366
T	-0,081	
Sig. (2 tailed)	0,937	
Keterangan	Tidak Signifikan	

Sumber: data sekunder yang diolah (2014)

Tabel 5.4 Uji *paired sample t test* tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham sebelum *pengumuman dividen* lebih kecil dibanding dengan rata-rata *return* saham sesudah *pengumuman dividen*. Rata-rata *return* saham sebelum *pengumuman dividen* diperoleh sebesar 31% sedangkan rata-rata *return* saham sesudah *pengumuman dividen* diperoleh sebesar 56%. Terdapat kenaikan rata-rata *return* saham yang signifikan sesudah *pengumuman dividen*. Namun demikian, hasil pengujian perbedaan rata-rata

abnormal return sebelum dan setelah *pengumuman dividen* secara statistik diperoleh nilai *t* = -0,081 dengan signifikansi sebesar 0,937 atau berada di atas 0,05. Hal ini berarti, tidak terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *pengumuman dividen*. Dengan demikian, **hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak.**

Hasil Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis 2 merupakan pengujian untuk melihat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan *trading volume activity* sesudah *pengumuman dividen* yang berdampak pada reaksi investor terhadap *pengumuman dividen*. Namun sebelumnya untuk melihat ada atau tidaknya *trading volume activity* saham pada periode jendela akan dicari dengan menggunakan rumus *one sample t test*. Pada prinsipnya pengujian ini adalah dengan

Tabel Uji Statistik Terhadap Average Abnormal Volume One-Sample Test

	Test Value = 0					
	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AAVsblm	-,696	9	,504	-,50000	-2,1260	1,1260
AAVssdh	-,537	9	,604	-,30000	-1,5640	,9640

membandingkan *abnormal return* saham rata-rata dengan *return* saham 0 (tidak ada *abnormal return* saham). Hasil pengujian *abnormal return* saham dengan menggunakan uji *one sample t test* diperoleh sebagai berikut:

Sumber: Data diolah, 2014

Berdasarkan data pada tabel atas dapat diketahui hasil perbandingan *Abnormal Volume* sebelum (*AVsblm*) saham pada periode *pengumuman* (*t-10 s/d t-1*) memiliki *average Abnormal volume* sebesar -0,50000 sedangkan *Abnormal Volume* saham pada periode *pengumuman* (*t+10 s/d t+1*) menunjukkan

average Abnormal volume (AAV) sebesar -0,30000. Hasil pengujian perbedaan pada 10 hari periode sebelum pengumuman dengan 10 hari sesudah pengumuman menunjukkan nilai t sebesar -,696 untuk AAV sebelum dan -,537 untuk AAV sesudah dengan tingkat signifikansi sebesar 0,504 pada *average Trading volume Activity* sebelum dan *average Trading volume Activity* sesudah sebesar 0,604. Nilai signifikansi di atas 0,05 menunjukkan tidak adanya perbedaan *average Abnormal volume* (AAV) yang signifikan. Hal ini berarti *average Abnormal volume* (AAV) tidak memiliki kandungan informasi sekaligus pasar bereaksi negatif.

Untuk membuktikan hipotesis akan adanya perbedaan AAV pada 10 hari sebelum pengumuman *dividen* dengan 10 hari periode sesudah pengumuman *dividen* diperoleh sebagai berikut

Tabel Hasil Paired Sample t test AAV sebelum dan sesudah pengumuman dividen LQ 45 periode Februari – Juli 2013 tahun 2009 – 2012.

	Rata-rata Abnormal Volume Saham LQ-45 sebelum Pengumuman dividen	Rata-rata Abnormal Volume Saham LQ-45 setelah Pengumuman dividen
Mean	-0,5000	-0,3000
Standar Deviasi	2,27302	1,76698
T	-0,246	
Sig. (2 tailed)	0,811	
Keterangan	Tidak Signifikan	

Sumber: data sekunder yang diolah (2014)

Hasil pengujian perbandingan paired sample t test tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *average abnormal volume* sebelum pengumuman dividen diperoleh sebesar -0,5000 atau terjadi perdagangan saham sebesar -50% dari seluruh saham yang ada, sedangkan setelah peristiwa pengumuman dividen (t+1 sampai t+10) rata-rata AAV diperoleh -0,3000 atau

terjadi perdagangan saham sebesar -30% dari seluruh saham yang ada. Rata-rata *abnormal volume* sebelum lebih kecil dibanding dengan rata-rata *abnormal volume* sesudah pengumuman dividen.

Namun demikian, hasil pengujian perbedaan rata-rata *Abnormal Volume* (AAV) saham LQ-45 sebelum dan setelah peristiwa *pengumuman dividen* secara statistik diperoleh $t = -0,246$ dengan signifikansi sebesar 0,811 atau berada di atas 0,05. Hal ini berarti bahwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *Abnormal Volume* (AAV) saham LQ-45 sebelum dan setelah peristiwa pengumuman dividen di Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil penelitian tersebut, menunjukkan bahwa sebelum dan setelah peristiwa pengumuman dividen di Bursa Efek Indonesia tidak terdapat perubahan reaksi perdagangan saham yang signifikan. Dengan demikian, **Hipotesis kedua (H2) dari penelitian ini ditolak.**

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan penulis, dapat diambil kesimpulan bahwa :

1. Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan populasi yaitu perusahaan LQ-45 periode Februari sampai Juli 2013 dengan sample 43 perusahaan yang melakukan pengumuman dividen pada periode 2009-2012 yang diuji dengan metode *Paired Sample Test* tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen, Dengan demikian pengumuman dividen tidak mengandung informasi dan mengindikasikan bahwa pelaku pasar (investor) telah mengantisipasi peristiwa tersebut
2. Hasil pengujian 43 perusahaan LQ45 yang melakukan

pengumuman dividen pada periode 2009-2012 ternyata tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Abnormal Volume* saham. Hal ini berarti bahwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *Abnormal Volume (AAV)* saham LQ-45 sebelum dan setelah peristiwa pengumuman dividen di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Pada penelitian ini mengandung beberapa implikasi untuk dapat dilakukan pada penelitian-penelitian selanjutnya, antara lain :

1. Penelitian selanjutnya disarankan memperkecil periode pengamatan menjadi 6 hari, untuk mencegah hasil penelitian yang bias serta menambah variabel lain seperti *Security Return Variability (SRV)* untuk menilai variabilitas tingkat keuntungan saham serta menambah pertimbangan-pertimbangan lain dalam penelitian seperti isu-isu ekonomi dan politik dalam dan luar negeri yang memberikan dampak pada Indonesia.
2. Penelitian ini dalam menghitung harga pasar harian menggunakan ukuran Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan indeks harga saham LQ-45 itu sendiri.
3. Perhitungan abnormal return dan *trading volume activity* menggunakan *market adjusted model* (Model disesuaikan pasar), dimana dalam mencari *expected return* pada periode pengamatan adalah sama dengan return pasar (Indeks IHSG) pada saat periode pengamatan. penelitian selanjutnya diharapkan dalam menghitung *abnormal return* dan *trading volume activity* sebaiknya menggunakan *mean adjusted model* atau *market model*, sehingga dapat

dilihat konsistensi hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- _____ dan Zaki Baridwan. 1999. Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta 1994-1996. Tesis S2. UGM. Yogyakarta
- Husnan, S. 2001. "Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas", Yogyakarta, UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto. 2009. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Yogyakarta. BPFE Yogyakarta edisi keenam.
- Jogiyanto. 2000. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Yogyakarta. BPFE Yogyakarta
- Simamora, H. 2002. "Akuntansi: Basis Pengambilan Keputusan Bisnis". Jakarta. Salemba Empat.