

## PENGARUH CLOSING PRICE TERHADAP ABNORMAL RETURN PADA SAHAM LQ45

(Perusahaan Yang Melakukan Pengumuman Dividen Tahun 2010 Di BEI)

**FEBRIANTO**

STIE Persada Bunda

Email: febriantopersada@gmail.com

### ABSTRAK

Banyak cara yang dilakukan perusahaan untuk mempertahankan posisi di pasar modal Indonesia, salah satunya dengan membagikan dividen kepada nasabah pasar modal Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *closing price* terhadap *abnormal return* yang melakukan pengumuman dividen pada tahun 2010. Dan juga mengetahui apakah harga penutupan saham berpengaruh secara simultan selama lima hari sesudah dan lima hari sebelum pada saat moment pengumuman dividen

Metode yang digunakan adalah regresi linear sederhana dengan menerapkan metode asumsi klasik. Hasil penelitian, secara keseluruhan menunjukkan bahwa 46,6 % pengumuman dividen berpengaruh terhadap return. Peneliti melanjutkan penelitian selanjutnya dengan membagi menjadi dua bagian, yaitu pada saat kenaikan dan penurunan dividen. Pada saat kenaikan dividen menunjukkan hasil bahwa 35,6% berpengaruh terhadap return sedangkan pada terjadi penurunan dividen, peneliti mendapatkan hasil bahwa 90,7% berpengaruh terhadap return.

**Keyword : *closing price, dividen, abnormal return***

### PENDAHULUAN

Investor sebagai penanam modal, menginvestasikan dananya bertujuan untuk mendapatkan imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Bagi investor yang menginvestasikan dananya pada suatu saham perusahaan akan memperoleh pendapatan yang berupa dividen atau *capital gains*.

Dividen adalah pendapatan yang diperoleh setiap periode selama saham masih dimiliki, sedangkan *capital gains* adalah pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham lebih tinggi daripada harga belinya. Pendapatan ini baru diperoleh jika saham dijual. *Capital gains* banyak dimanfaatkan oleh para spekulator karena lebih bersifat harian sesuai dengan perubahan harga saham yang terjadi pada setiap hari perdagangan saham. Spekulator harus mempunyai informasi mengenai faktor pemicu perubahan harga saham. Kemungkinan salah satu faktor pemicu adalah besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan.

Closing price adalah harga final yang terjadi pada penutupan bursa, digunakan para investor untuk melihat dan mengukurnya apa yang terjadi dalam saham yang bersangkutan pada pasar modal Indonesia, tidak semua investor menggunakan hal tersebut untuk melanjutkan investasinya, karena sebagian investor ada yang merupakan investor yang one day trading.

Dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan, investor sangat membutuhkan informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut. Salah satunya adalah informasi mengenai kebijakan dividen. Pengumuman dividen sering kali dianggap memiliki kandungan informasi apabila pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi positif sering terjadi apabila informasi dalam pengumuman dividen tersebut menimbulkan respon pasar atas harapan tingkat keuntungan yang lebih besar dimasa mendatang. Sebaliknya, akan menimbulkan reaksi negatif apabila informasi dalam pengumuman dividen tersebut mengundang pesimisme atas prospek pengembangan perusahaan dimasa mendatang karena pihak manajer dianggap tidak mampu mengelola earnings bagi kepentingan jangka panjang pemegang saham. Pengumuman kenaikan dan penurunan dividen yang membuat pasar bereaksi positif dan negatif ini disebabkan karena

adanya asimetri informasi, yaitu suatu kondisi dimana satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pada pihak lain

### **Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Mengetahui seberapa besar kinerja harga saham (closing price) mengandung informasi bagi investor.
- 2) Mengetahui seberapa besar berpengaruh terhadap *Abnormal Return* pada saat kenaikan ataupun penurunan pembayaran deviden tunai

### **Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang berguna bagi beberapa pihak.

- 1) Peneliti

Peneliti mendapat pemahaman tentang kandungan informasi dari suatu peristiwa deviden terhadap aktivitas di Bursa Efek Indonesia dan ingin mengetahui kinerja harga saham yang melakukan pengumuman deviden di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui parameter *abnormal return*, selain itu peneliti ingin mengembangkan penelitian dengan cara membedakan antara penurunan dan kenaikan deviden agar mengetahui adakah dampak pengumuman deviden jika terjadi kenaikan dan penurunan pengumuman deviden.

- 2) Investor

Investor mendapatkan gambaran pemikiran dan referensi untuk bereaksi sebagaimana wajarnya dan dapat mengetahui apakah strategi yang harus dilakukan pada saat terjadi pengumuman deviden.

- 3) Akademisi

Akademisi dapat menggunakan penelitian ini untuk menambah referensi dan mengembangkan penelitian mengenai efek peristiwa dalam Bursa Efek Indonesia dan menambahkan reaksi pasar modal terhadap peristiwa diukur atas dasar perubahan harga saham yang terjadi di sekitar peristiwa

## **TINJAUAN KEPERPUSTAKAAN**

### **Bursa Efek Indonesia**

Bursa Efek Indonesia merupakan satu-satunya pasar modal yang beroperasi di Indonesia. Darmadji dan Fakhruddin (2008: 1) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya.

Saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sudah mencapai angka yang cukup besar, yaitu sebanyak 425 Emiten (Bisnis Daily 23 Mei 2009). Salah satu indikator yang paling banyak digunakan dalam penelitian adalah indeks LQ45.

### **Peristiwa di Bursa Efek Indonesia**

Peristiwa di pasar modal dapat membantu para investor dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi. Untuk melakukan keputusan yang benar, pengambil keputusan harus dapat memahami nilai ekonomis suatu peristiwa (Hartono, 2005). Oleh karena itu nilai ekonomis yang relevan dengan peristiwa tersebut merupakan sesuatu yang dicari pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi.

Nilai ekonomis adalah nilai yang terkandung oleh peristiwa yang mempengaruhi perubahan nilai perusahaan yang berhubungan dengan peristiwa tersebut (Hartono, 2005). Dengan kata lain, peristiwa yang mempengaruhi aktifitas perusahaan dalam kegiatan operasionalnya akan mengakibatkan berubahnya nilai perusahaan tersebut sehingga peristiwa itu bisa dikatakan memiliki nilai ekonomis.

Salah satu kandungan peristiwa yang memiliki informasi dan nilai ekonomis adalah peristiwa pengumuman deviden. Kandungan peristiwa ini dapat memiliki makna atau nilai jika terdapat *abnormal return*. Hal itu berpengaruh pada saham seperti harga, return, volume, dan frekuensi perdagangan.

## Pasar Modal

Pasar Modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa di perjualbelikan, baik surat utang (obligasi) ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.

Pengertian pasar modal menurut Organisasi.org (2008) adalah:

“Pasar modal adalah tempat perusahaan mencari dana segar untuk meningkatkan kegiatan bisnis sehingga dapat mencetak lebih banyak keuntungan”

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun ) seperti saham, obligasi warran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain.

## LQ45

Saham LQ45 adalah saham milik perusahaan yang secara aktif minimal enam bulan ikut diperdagangkan. Keaktifan perusahaan ini berdasarkan penilaian secara kontinyu dari Bursa Efek Indonesia, sedang angka 45 menunjuk pada 45 perusahaan yang dinilai Bursa Efek Indonesia aktif di bursa (Budiono, 2007). Sedangkan Situngkir, Hariadi, dan Surya (2005) mendefinisikan LQ45 sebagai indeks di Bursa Efek Indonesia yang menunjukkan 45 emiten yang sahamnya paling likuid pada sistem perdagangan saham

## Saham

Saham (*stocks*) adalah surat tanda bukti kepemilikan bagian modal suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau sering disebut *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Selanjutnya saham dapat dibedakan menjadi saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preffered stock*). (Jogiyanto, 2002). Perbedaan kedua jenis saham ini antara lain adalah sebagai berikut:

## Deviden

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

Terdapat beberapa tanggal penting yang menjadi perhatian dalam prosedur pembagian deviden.

- 1) Tanggal Pengumuman (*declaration date*) adalah tanggal pada saat direksi mengumumkan deviden.
- 2) *Cum Devidend* adalah tanggal dimana seluruh pemegang saham perusahaan sampai batas tanggal tersebut berhak mendapatkan deviden.
- 3) Tanggal pencatatan (*date of record*) merupakan tanggal yang dipilih oleh dewan direksi untuk mendaftar para pemegang saham yang berhak menerima deviden.
- 4) *Ex Devidend* yaitu tanggal dimana pemegang saham tidak lagi berhak mendapat deviden.
- 5) Tanggal Pembayaran (*date of payment*) adalah tanggal deviden benar-benar dibayarkan.

Pembayaran biasanya berlangsung beberapa minggu setelah tanggal pengumuman deviden.

Sebagian besar perusahaan mencoba mempertahankan catatan pembayaran deviden yang stabil dalam upaya membuat saham mereka kelihatan memikat bagi para pemodal. Deviden dapat dibayarkan sekali setahun atau setiap semesteran.

## Studi Peristiwa

Pada bagian ini, penulis menjelaskan mengenai beberapa istilah yang bersangkutan dengan studi peristiwa (*event study*).

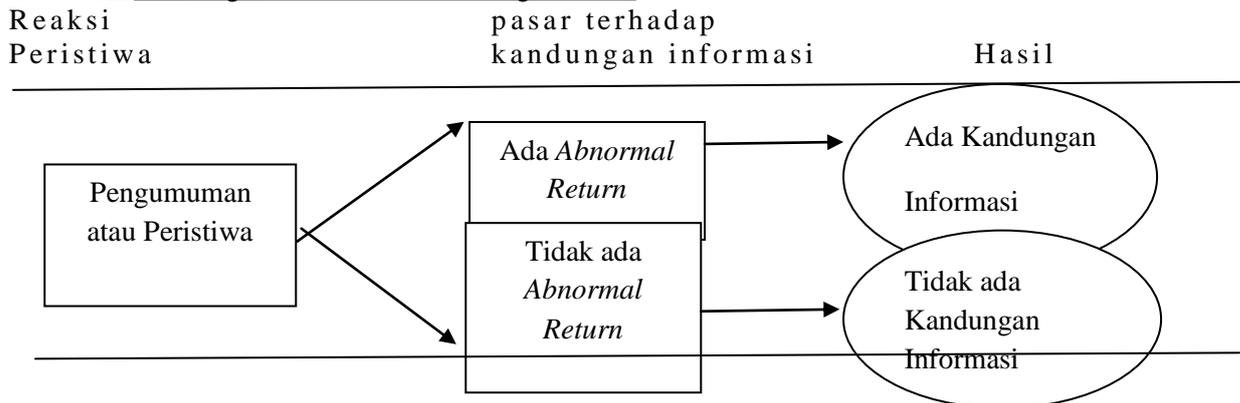
## Pengertian Studi Peristiwa

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar dan kondisi pasar modal terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*informasi content*) dari suatu peristiwa dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat (Hartono, 2008).

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*informasi content*), maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan keberadaan *abnormal return*.

Hal ini dapat menjelaskan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar seperti dijelaskan pada Gambar 1 berikut ini.

Gambar 1 Kandungan Informasi Suatu Pengumuman



Sumber : Hartono (2008: 529)

### **Closing Price**

Harga Penutupan (Closing Price) adalah Harga Tengah (Mid Price) dari kuotasi Beli Terbaik (Best Bid) dan Kuotasi Jual Terbaik (Best Offer).

### **Abnormal Return**

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Hartono: 549).

Rumus yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* adalah sebagai berikut.

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

$AR_{i,t}$  = *Abnormal Return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$  = Return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

### **Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis ordinary least square (OLS). Jadi analisis regresi yang tidak berdasarkan OLS tidak memerlukan persyaratan asumsi klasik

Uji asumsi klasik juga tidak perlu dilakukan untuk analisis regresi linear yang bertujuan untuk menghitung nilai pada variabel tertentu. Misalnya nilai return saham yang dihitung dengan market model, atau *market adjusted model*. Perhitungan nilai return yang diharapkan dilakukan dengan persamaan regresi, tetapi tidak perlu diuji asumsi klasik.

Setidaknya ada lima uji asumsi klasik, yaitu uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas, uji autokorelasi dan uji outlier. Tidak ada ketentuan yang pasti tentang urutan uji mana dulu yang harus dipenuhi. Analisis dapat dilakukan tergantung pada data yang ada.

### Uji Outlier

*Outliers* (pencilan data) adalah data observasi yang muncul dengan nilai-nilai ekstrim baik secara univariat maupun multivariat. Data ekstrim tersebut muncul karena berbagai kemungkinan:

- 1) kesalahan prosedur dalam memasukkan data atau mengkodekan,
- 2) karena keadaan yang benar-benar khusus, seperti pandangan responden terhadap sesuatu yang menyimpang,
- 3) karena ada sesuatu alasan yang tidak diketahui penyebabnya oleh peneliti,
- 4) muncul dalam range nilai yang ada, tetapi bila dikombinasi dengan variabel lain menjadi ekstrim (disebut *multi variat outliers*).

Pengujian univariat *outlier* dapat dilakukan dengan menentukan nilai ambang batas yang akan dijadikan *outlier* dengan cara mengkonversi nilai data penelitian ke dalam *standard score* atau *Z-Score* (Ferdinand, 2002)<sup>2</sup>. Nilai terstandar memiliki rata-rata (Mean) nol dengan standar deviasi (SD) sebesar satu. Batas nilai z-score menurut Hair dkk (1998) berada pada rentang 3-4.

### Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Jadi uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya. Sering terjadi kesalahan yang jamak yaitu bahwa uji normalitas dilakukan pada masing-masing variabel. Hal ini tidak dilarang tetapi model regresi memerlukan normalitas pada nilai residualnya bukan pada masing-masing variabel penelitian.

Uji normalitas dapat dilakukan dengan uji histogram, uji normal P Plot, uji Chi Square, Skewness dan Kurtosis atau uji Kolmogorov Smirnov. Tidak ada metode yang paling baik atau paling tepat. Tipsnya adalah bahwa pengujian dengan metode grafik sering menimbulkan perbedaan persepsi di antara beberapa pengamat, sehingga penggunaan uji normalitas dengan uji statistik bebas dari keragu-raguan, meskipun tidak ada jaminan bahwa pengujian dengan uji statistik lebih baik dari pada pengujian dengan metode grafik.

Santoso (2003:53) dalam Setyadarma (2010)<sup>3</sup> cara lain menentukan normalitas adalah dengan melihat nilai nilai skewness dan kurtosis. Rasio skewness adalah nilai skewness dibagi dengan standar error skewness, sedangkan rasion kurtosis adalah nilai kurtosis dibagi dengan standar error kurtosis. Sebagai pedoman nilai, rasio kurtosis dan skewness berada di antara -2 hingga +2, maka dikatakan normal. Menurut Ghozali (2008:28) nilai skewness dan kurtosis dibandingkan dengan nilai Z kritis, untuk alpha 0,01 nilainya +/- 2,58, dan untuk alpha 0,05 nilai kritisnya +/- 1,96.

Ghozali (2008:30) untuk mendeteksi normalitas data dapat juga dengan uji Kolmogorof Smirnov per variabel, atau Kolmogorof Smirnov dilihat dari nilai residual. Dikatakan normal bila nilai residual yang dihasilkan di atas nilai signifikansi yang ditetapkan. Jika residual tidak normal tetapi dekat dengan nilai kritis, maka dapat dicoba dengan metode lain yang mungkin memberikan justifikasi normal. Tetapi jika jauh dari nilai normal, maka dapat dilakukan beberapa langkah yaitu: melakukan transformasi data, melakukan *trimming* data outliers atau menambah data observasi.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Jika ada korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu. Sebagai ilustrasi, adalah model regresi dengan variabel bebasnya motivasi, kepemimpinan dan kepuasan kerja dengan variabel terikatnya

adalah kinerja. Logika sederhananya adalah bahwa model tersebut untuk mencari pengaruh antara motivasi, kepemimpinan dan kepuasan kerja terhadap kinerja. Jadi tidak boleh ada korelasi yang tinggi antara motivasi dengan kepemimpinan, motivasi dengan kepuasan kerja atau antara kepemimpinan dengan kepuasan kerja.

Alat statistik yang sering dipergunakan untuk menguji gangguan multikolinearitas adalah dari aspek berikut ini:

- a) Jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas.  $VIF = 1/ Tolerance$ , jika  $VIF = 10$ , maka  $Tolerance = 1/10 = 0,1$ . Semakin tinggi VIF maka semakin rendah *Tolerance*.
- b) Jika nilai koefisien korelasi antar masing-masing variabel independen kurang dari 0,70, maka model dapat dinyatakan bebas dari multikolinearitas. Jika nilai korelasi lebih dari 0,70, berarti terjadi korelasi yang sangat kuat antarvariabel independen sehingga terjadi multikolinearitas.
- c) Jika nilai koefisien determinan, baik  $R^2$  ataupun Adjusted  $R^2$  di atas 0,60 namun tidak ada variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen, maka diasumsikan model terkena multikolinearitas (Agung, 2005:58)<sup>4</sup>

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah di mana terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut homoskedastisitas.

Deteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode scatter plot dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya). Model yang baik didapatkan jika tidak terdapat pola tertentu pada grafik, seperti mengumpul di tengah, menyempit kemudian melebar atau sebaliknya melebar kemudian menyempit. Uji statistik yang dapat digunakan adalah uji Glejser, uji Park atau uji White.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t - 1$ ). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Sebagai contoh adalah pengaruh antara tingkat inflasi bulanan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar. Data tingkat inflasi pada bulan tertentu, katakanlah bulan Februari, akan dipengaruhi oleh tingkat inflasi bulan Januari. Berarti terdapat gangguan autokorelasi pada model tersebut. Contoh lain, pengeluaran rutin dalam suatu rumah tangga. Ketika pada bulan Januari suatu keluarga mengeluarkan belanja bulanan yang relatif tinggi, maka tanpa ada pengaruh dari apapun, pengeluaran pada bulan Februari akan rendah.

Uji autokorelasi hanya dilakukan pada data *time series* (runtut waktu) dan tidak perlu dilakukan pada data *cross section* seperti pada kuesioner di mana pengukuran semua variabel dilakukan secara serempak pada saat yang bersamaan. Model regresi pada penelitian di Bursa Efek Indonesia di mana periodenya lebih dari satu tahun biasanya memerlukan uji autokorelasi.

Beberapa uji statistik yang sering dipergunakan adalah uji Durbin-Watson, uji dengan Run Test dan jika data observasi di atas 100 data sebaiknya menggunakan uji Lagrange Multiplier atau Godfrey. Beberapa cara untuk menanggulangi masalah autokorelasi adalah dengan mentransformasikan data atau bisa juga dengan mengubah model regresi ke dalam bentuk persamaan beda umum (*generalized difference equation*). Selain itu juga dapat dilakukan dengan memasukkan variabel lag (*res\_2*) dari variabel terikatnya menjadi salah satu variabel bebas, sehingga data observasi menjadi berkurang 1.

### Telaah Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang dilakukan baik di Indonesia maupun di luar negeri masih memberikan hasil yang beragam, seperti hasil penelitian yang dilakukan Indah Patmawati(1999), Sri Mulyati(2003) dan Sudjoko (1999) menyimpulkan bahwa pengumuman deviden mengandung informasi. Penelitian yang dilakukan Amsari(1993) Soetjipto (1997) dan Sugeng (2000) tidak menemukan bukti adanya kandungan informasi deviden.

Hasil kesimpulan dari penelitian yang dilakukan Watts(1973, 1976), Ang(1975) dan Gonedes(1978) tidak menemukan bukti jika deviden mengandung informasi. Namun hasil lain mengungkapkan bahwa pengumuman deviden mengandung informasi, seperti hasil Mande (1994), Eddy dan Seifert(1992) Chang dan Chen(1991), Laub (1976) Woolridge (1982).

Budi Wibowo dan Adler Manurung (2004) menguji 25 perusahaan yang melakukan pengumuman deviden pada tahun 2003. Mereka mengungkapkan bahwa pengumuman deviden berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Woolridge (1928) dalam Jogyanto(2000) menggunakan 376 pengumuman deviden selama tahun 1971 sampai dengan 1976. Dia juga mendukung bahwa pasar bereaksi terhadap perubahan positif dan negatif secara cepat dalam waktu sehari setelah pengumuman.

Kartini (2001), meneliti tentang reaksi pemegang saham terhadap pengumuman perubahan pembayaran deviden. Dalam penelitian ini mengambil sampel sebanyak 50 perusahaan. Terbagi menjadi 25 perusahaan mengalami kenaikan deviden dan 25 mengalami penurunan. Hasil penelitian ini bahwa pemegang saham bereaksi negatif terhadap pengumuman penurunan deviden. Dan pemegang saham bereaksi negatif terhadap pengumuman kenaikan pembayaran deviden.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Kartini. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah jumlah sampel sebanyak 35 sampel, periode pengamatannya dimulai pada tahun 2010.

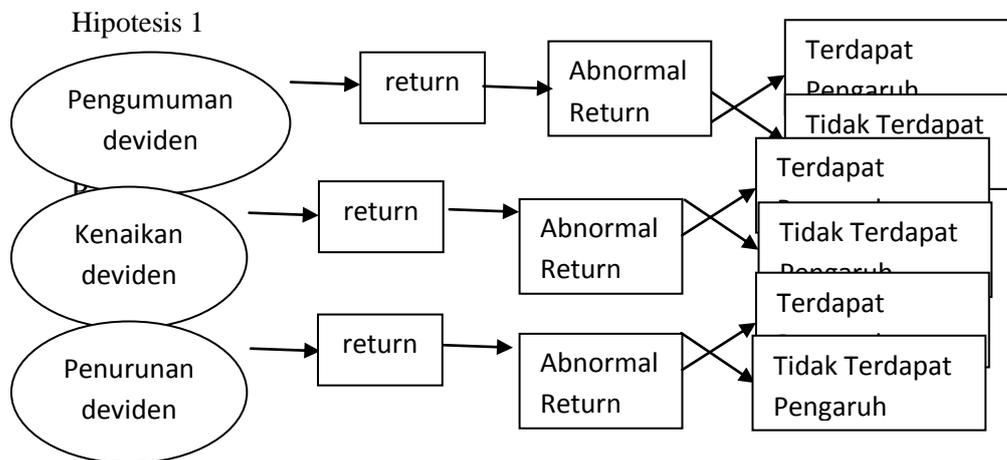
### Rerangka Pemikiran

Untuk mengetahui apakah pasar modal bereaksi terhadap peristiwa yang terjadi, Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar dan kondisi pasar modal terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*informasi content*) dari suatu peristiwa dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat (Hartono, 2008). Alasan lainnya yang mungkin untuk pembayaran *dividen* adalah penggunaan kebijakan *dividen* untuk mengkomunikasikan informasi mengenai prospek masa depan perusahaan bagi investor. Miller dan Modigliani (1961) dalam Baker dan Powel (1999) menyadari bahwa dalam dunia nyata perubahan dalam harga pasar sering diikuti oleh perubahan dalam tingkat deviden. Berdasarkan kandungan informasi dari deviden, pengumuman deviden kas menyampaikan informasi yang bernilai mengenai penilaian manajemen terhadap profitabilitas masa datang perusahaan. Asimetri informasi memberi kesan bahwa manajer kantor pusat mempunyai informasi melebihi investor luar. Jika manajer mempunyai informasi yang tidak dipunyai oleh investor maka manajer dapat menggunakan perubahan dalam deviden sebagai cara untuk menunjukkan sinyal informasi dan kemudian menurunkan asimetri informasi. Kemudian investor akan menggunakan pengumuman deviden sebagai informasi untuk menilai harga saham perusahaan.

Dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan, investor sangat membutuhkan informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut. Salah satunya adalah informasi mengenai pengaruh pengumuman kenaikan deviden dan penurunan deviden. Pengumuman deviden sering kali dianggap memiliki kandungan informasi apabila pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi positif sering terjadi apabila informasi dalam pengumuman deviden tersebut menimbulkan respon pasar atas harapan tingkat keuntungan yang lebih besar dimasa mendatang. Sebaliknya, akan menimbulkan reaksi negatif apabila informasi dalam pengumuman deviden tersebut mengundang pesimisme atas prospek pengembangan perusahaan dimasa mendatang karena

pihak manajer dianggap tidak mampu mengelola *earnings* bagi kepentingan jangka panjang pemegang saham. Pengumuman kenaikan dan penurunan deviden yang membuat pasar bereaksi positif dan negatif ini disebabkan karena adanya asimetri informasi, yaitu suatu kondisi dimana satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pada pihak lain dengan keadaan begini kita bisa lebih siap untuk menghadapi masalah ini ke depan

**Gambar 2 Kerangka Pemikiran**



Sumber: analisis peneliti

### Model Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, dalam buku suliyanto 2005 kita dapat mengelompokkan model penelitian dilihat dari berbagai sudut pandang,

#### 1. Model penelitian di lihat dari tingkat perumusan masalah

Permasalahan riset merupakan pangkal tolak mengapa riset harus dilakukan. Agar bermanfaat maka riset harus didesign sesuai permasalahan yang ada. Peneliti menggunakan pengujian hipotesis dikarenakan riset ini didesain untuk menguji hipotesis. Hipotesis dirumuskan berdasarkan teori, riset empiris atau studi eksploratif. Riset yang didesain dengan tujuan menguji hipotesis biasanya digunakan untuk mengetahui hubungan antarvariabel.

#### 2. Model penelitian dilihat dari metode pengumpulan data

Data sebagai bahan mentah dalam riset dapat diperoleh melalui berbagai metode. Pemilihan metode dalam pengambilan data sangat tergantung pada tujuan riset dan objek yang akan diteliti. Agar proses pengambilan data dalam riset menjadi efektif dan efisien maka metode pengambilan data harus didesign sebaik mungkin, peneliti menggunakan riset pengamatan karena peneliti mengumpulkan data tanpa perlu meminta tanggapan dari siapa pun. Data diperoleh dengan cara meminta data secara langsung ke Pojok BEI Maranatha.

#### 3. Model penelitian dilihat dari pengendalian variabel-variabel oleh peneliti

Peneliti menggunakan riset eksperimental karena peneliti mencari pengaruh closing priceterhadap *abnormal return*

#### 4. Model penelitian dilihat menurut tujuannya

Peneliti menggunakan riset deskriptif karena riset ini bertujuan menjelaskan keadaan satu variabel secara mandiri.

#### 5. Model penelitian dilihat menurut dimensi waktunya

Peneliti menggunakan riset *cross section* dikarenakan penelitian ini mengambil data dari satu waktu saja pada objek yang berbeda untuk menggambarkan keadaan, peneliti mengambil data tahun saham LQ45 tahun 2010.

### Rumusan Hipotesis

Menurut Brigham (1995) yang dikutip Kartini (2001) menyatakan bahwa jika ada kenaikan deviden, sering diikuti dengan kenaikan harga saham, karena investor atau pasar cenderung menginterpretasikan kenaikan deviden sebagai sinyal membaiknya kinerja perusahaan saat ini maupun pada masa yang akan datang. Sebaliknya penurunan deviden sebagai sinyal penurunan kinerja perusahaan saat ini maupun prospeknya di masa mendatang.

Investor bisa menganggap pengumuman pembayaran deviden sebagai suatu sinyal positif maupun negatif. Jika investor menganggap perubahan pembayaran deviden merupakan sinyal positif, maka harga saham akan meningkat dan berarti akan mendapatkan *abnormal return* yang positif pada saat pengumuman deviden. Sebaliknya jika investor menganggap perubahan pembayaran deviden merupakan sinyal negatif, maka harga saham akan menurun dan investor akan mendapatkan *abnormal return* yang negatif pada saat pengumuman pembayaran deviden

Dari tinjauan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Terdapat *Abnormal Return* di sekitar tanggal pengumuman *dividen* pada perusahaan yang melakukan pembayaran deviden

Hipotesis 2 : Terdapat *Abnormal Return* positif di sekitar tanggal pengumuman deviden pada perusahaan yang melakukan kenaikan pembayaran deviden.

Hipotesis 3 : Terdapat *Abnormal Return* negatif di sekitar tanggal pengumuman deviden pada perusahaan yang melakukan penurunan pembayaran deviden.

### METODE PENELITIAN

#### Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh *closing price* terhadap return saham. Pasar modal yang diteliti adalah Bursa Efek Indonesia dan saham yang akan di pilih adalah yang terdapat dalam LQ45 selama Januari 2010 – Desember 2010.

#### Populasi

Untuk menjawab hipotesis 1, Penelitian ini mengambil populasi perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode waktu Januari 2010 sampai dengan Desember 2010 Sedangkan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pembayaran deviden tunai dan perusahaan yang pernah melakukan pembayaran deviden.

**Tabel 1. Kriteria sampel LQ45 2010**

No	Kriteria	Jumlah
1	Yang pernah melakukan pembayaran deviden	34
2	Yang melakukan pembayaran deviden pada tahun 2010	32
3	Yang tidak melakukan pembayaran deviden tahun 2010	2
4	Pembayaran devidennya berbeda	31
5	Pembayaran deviden tetap	1

Sumber : Pengolahan Data

Untuk menjawab hipotesis kedua, Penelitian ini mengambil populasi perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode waktu Januari 2010 sampai dengan Desember 2010. Sedangkan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pembayaran deviden tunai dan memenuhi kriteria. Cara pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang akan digunakan harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Dipilih perusahaan yang mengumumkan deviden tunai pada tahun 2010.

2. Dari perusahaan tersebut dipilih perusahaan yang jumlah devidennya berbeda dari periode sebelumnya (naik dan turun).
3. Selama periode pengamatan perusahaan memiliki data yang lengkap untuk digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 2. Kriteria Sampel (Penurunan deviden tunai)**

No	Kriteria	2010
1	Mengalami penurunan deviden	12
2	Tidak membayar deviden tunai pada tahun 2010	2
3	Data tidak lengkap	0
Jumlah		14

Sumber : Pengolahan Data

**Tabel 3. Kriteria Sampel (kenaikan deviden tunai)**

No	Kriteria	2010
1	Mengalami kenaikan deviden	16
2	Tidak aktif diperdagangan pada tahun sebelumnya	1
3	Data tidak lengkap	0
Jumlah		17

Sumber : Pengolahan Data

Dengan kriteria tersebut didapat sampel perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian sebanyak 34 sampel yang terdiri dari 14 perusahaan yang pembayaran devidennya turun dan 17 perusahaan yang pembayaran devidennya naik.

Nama-nama perusahaan yang menjadi sampel untuk penelitian akan disajikan sebagai berikut

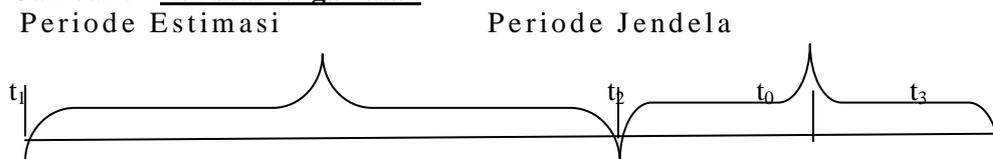
### **Teknik Pengambilan Sampel**

Data yang dikumpulkan dengan metode survey. Untuk penelitian ini berupa data sekunder yang diambil dari PT. Bursa Efek Jakarta dan media yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia dan sumber-sumber lain yang mendukung penelitian ini.

### **Periode pengamatan**

Periode estimasi ini terdiri dari 100 hari kerja. Periode jendela terdiri dari 5 hari sebelum periode tanggal peristiwa, 1 hari tanggal peristiwa dan 5 hari sesudah tanggal peristiwa.

### **Gambar 3. Periode Pengamatan**



Sumber: Jogianto 2003

Pada Gambar 3 diatas,  $t_1$  sampai  $t_2$  merupakan periode estimasi,  $t_2$  sampai  $t_3$  merupakan periode peristiwa dan  $t_0$ , merupakan saat terjadinya peristiwa, penelitian ini menggunakan periode jendela 5 hari sesudah dan 5 hari sebelum.

## **METODE PENELITIAN**

### **Metode penelitian yang digunakan**

Dalam melakukan penelitian ini, Peneliti menggunakan metode deskriptif dan verifikatif karena riset ini bertujuan menjelaskan keadaan satu variabel secara mandiri selain itu metode deskriptif yaitu suatu metode dalam meneliti sekelompok manusia, objek, suatu kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun kelas peristiwa pada masa sekarang, selain tujuan metode deskriptif diatas tujuan metode deskriptif menurut Jogianto (Metodologi Penelitian Bisnis; 2003) untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan

akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki. Sedangkan penelitian verifikatif merupakan suatu metode dimana pendekatannya dapat berupa *exploratory method* atau *experimental* dalam kerangka berpikir *deductive-inductive thinking*, dimana dalam buku Jogianto mengatakan bahwa metode deduktif merupakan pendekatan saintifik menggunakan struktur teori untuk membentuk hipotesis dan kemudian menggunakan fakta atau data empiris untuk menguji hipotesis untuk mendapatkan kesimpulan pendekatan sedangkan pendekatan naturalis menggunakan data untuk mengambil keputusan tanpa menggunakan hipotesis dan jika hipotesis diperlukan dibentuk dari data yang di observasi dan dikumpulkan terlebih dahulu, pembentukan berdasarkan data yang ada. Pendekatan dengan menggunakan metode verifikatif ini bertujuan untuk mengetahui kinerja harga saham perusahaan yang melakukan pengumuman deviden dan pada saat terjadi kenaikan deviden dan penurunan deviden.

## PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

### *Abnormal return*

Penelitian dalam tesis ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara *abnormal return* dan pengumuman deviden, lalu peneliti juga melakukan penelitian terhadap kenaikan dan penurunan deviden pada tahun 2010

Penelitian ini di lakukan untuk mengetahui apakah terjadi *abnormal return* pada pengumuman deviden yang terjadi kenaikan dan penurunan deviden, oleh karena itu peneliti menghitung *abnormal return* terlebih dahulu:

**Table 6. Hasil Abnormal return**

Hari	Perusahaan	<i>Abnormal return</i>	Hari	Perusahaan	<i>Abnormal return</i>
H-5	AALI	-8,457792769	H+1	AALI	-8,510638298
H-4	AALI	-8,483498423	H+2	AALI	-8,479869067
H-3	AALI	-8,552638298	H+3	AALI	-8,518271886
H-2	AALI	-8,512634306	H+4	AALI	-8,501004387
H-1	AALI	-8,550868183	H+5	AALI	-8,498942391

Sumber : Pengolahan Data Saham AALI

Pada tabel 6 di atas menunjukkan *abnormal return* yang digunakan untuk menilai kinerja harga saham sebelum lima hari pengumuman deviden dan lima hari sesudah pengumuman deviden .penentuan perhitungan lima hari sesudah dan sebelum pengumuman deviden dikarenakan berdasarkan penelitian–penelitian sebelumnya dan teorinya yang ada yang mengatakan bahwa jika ingin menggunakan pengumuman deviden maka lebih baik menggunakan periode lima hari sesudah dan sebelum karena pada hari tersebut hasil yang akan di lakukan lebih baik atau mengandung informasi.

### Analisis Data

#### Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menguji asumsi apakah model regresi yang digunakan layak uji atau tidak. Asumsi klasik menjelaskan beberapa kriteria uji sehingga model regresi dapat digunakan dalam penelitian ini adapun uji klasik yang digunakan adalah sebagai berikut.

#### Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal. Mendeteksi normalitas dilakukan dengan analisis grafik dan uji statistik Kolmogorov-smirnov.

Dasar pengambilan keputusannya, pada uji Kolmogorov-smirnov berdistribusi normal bila nilai signifikansi lebih besar dari derajat kepercayaan 0,05 maka data berdistribusi normal. Adapun hasil perhitungan SPSS 14 diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		RESIDUAL
N		340
Normal Parameters(a,b)	Mean	3.4779
	Std. Deviation	.75939
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.096
	Negative	-.115
Kolmogorov-Smirnov Z		1.098
Asymp. Sig. (2-tailed)		.179

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber : SPSS 14 *for windows*

Berdasarkan Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa semua data memiliki distribusi normal atas bervariasi bebas (*closing price*) dan variabel terikat (*Abnormal return*). Dengan memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 yaitu sebesar 0.179. Berdasarkan keterangan di atas pada tahun 2010 terdapat 34 perusahaan yang melakukan pengumuman deviden.

#### **Heteroskedasitas**

Heteroskedasitas terjadi apabila variabel gangguan tidak mempunyai varian yang sama untuk semua observasi sehingga penaksir OLS walaupun tidak bias tetapi tidak efisien. . Heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ketidaksamaan varins dari residul satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya suatu pengamatan terjadi heteroskedasitas adalah pertama dengan melihat bentuk dari grafik *scatterplot*, jika grafik menyebar tanpa membantu suatu pola seperti gelombang, melebar kemudian menyempit maka tidak terjadi Heteroskedasitas. Atau menggunakan cara kedua yaitu menggunakan uji Glejser dengan melihat hasil dari spss yaitu jika nilai Sig variable independent terhadap Absoulte Ressiduals (ABS) lebih besar 0.05 maka data terhindar dari heteroskedasitas.

**Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedasitas**

#### **Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.535	.085		41.616	.000
	Price	.034	.019	.187	1.794	.076

a Dependent Variable: ABS

Sumber : SPSS 14 *for windows*

Dari Tabel di atas menunjukkan hasil sig sebesar 0.076 yang berarti lebih besar dari 0.05 dan dapat disimpulkan data terhindar dari terjadinya heteroskedasitas.

#### **Autokorelasi**

Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu . untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi maka dilakukan Runs Test dengan hasil sebagai berikut :

**Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi**

#### **Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value(a)	.0000000

Cases < Test Value	249
Cases >= Test Value	91
Total Cases	340
Number of Runs	20
Z	-15.847
Asymp. Sig. (2-tailed)	.473

Sumber : SPSS 14 *for windows*

Data terbebas autokorelasi dengan menggunakan Runs Test. Dasar pengambilan keputusannya, pada Runs Test jika Data terbebas autokorelasi bila nilai signifikansi lebih besar dari derajat kepercayaan 0,05.

### Analisis Regresi Sederhana

Analisis Regresi Sederhana Adalah suatu metode statistik umum yang digunakan menilai hubungan antara sebuah variabel dependen dengan satu variabel independen.

Uji Regresi Sederhana digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat. Perhitungan persamaan regresi dilakukan dengan menggunakan SPSS 14 *for windows*

### Uji Regresi Sederhana untuk seluruh pengumuman deviden

Perhitungan uji regresi sederhana untuk pengumuman deviden sebagai berikut:

**Tabel 10. Uji Regresi Sederhana**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5448.621	455.396		11.965	.000
	ClosingPrice	-2307.876	134.344	-.683	-17.179	.000

a Dependent Variable: AbnormalReturn

Sumber : SPSS 14 *for windows*

Berdasarkan Tabel di atas didapatkan persamaan :  $Y = 5448.621 - 2307,876X$

Nilai koefisien constant 5448.621 memiliki makna apabila variabel independent diasumsi sama dengan nol, maka besarnya *abnormal return* adalah 5448.621. Sedangkan nilai koefisien b bernilai negative 2307,876 yang artinya setiap *closing price* (variable independent) bertambah sejumlah 1, maka *abnormal return* akan turun sebesar 2307,876. Nilai Sig .sebesar 000 dimana nilai nya  $\leq 0.05$  artinya terdapat pengaruh *closing price* terhadap *abnormal return*.

### Uji Regresi Sederhana untuk kenaikan deviden.

Setelah perhitungan uji regresi sederhana untuk seluruh pengumuman deviden, maka dilanjutkan dengan perhitungan uji regresi sederhana untuk kenaikan deviden sebagai berikut:

**Tabel 11. Uji Regresi pada saat kenaikan deviden**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7786.835	835.213		9.323	.000
	ClosingPrice	-1962.881	203.838	-.596	-9.630	.000

a Dependent Variable: AbnormalReturn

Sumber : SPSS 14 *for windows*

Nilai koefisien constant 7786.835 memiliki makna variabel independent diasumsi sama dengan nol, maka *abnormal return* adalah 7786.835. Sedangkan nilai koefisien b bernilai negative 1962,881 yang artinya setiap *closing price* (variable independent) bertambah sejumlah 1, maka *abnormal return* akan turun sebesar 1962,881. Nilai Sig .000 dimana nilai nya  $\leq 0.05$  artinya terdapat pengaruh *closing price* terhadap *abnormal return*.

### Uji Regresi Sederhana untuk penurunan deviden

Setelah perhitungan uji regresi sederhana untuk seluruh pengumuman deviden, maka dilanjutkan dengan perhitungan uji regresi sederhana untuk penurunan deviden sebagai berikut:

**Tabel 12. Uji Regresi pada saat penurunan pengumuman deviden**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3045.073	199.541		15.260	.000
	ClosingPrice	-2870.996	70.834	-.952	-40.531	.000

Dependent Variable: AbnormalReturn

Berdasarkan Tabel di atas didapatkan persamaan :  $Y = 3045.073 - 2870.996x$

Nilai koefisien constant 3045.073 memiliki makna variabel independent diasumsi sama dengan nol, maka *abnormal return* adalah 3045.073. Sedangkan nilai koefisien b bernilai negative 2870,996 yang artinya setiap *closing price* (variable independent) bertambah sejumlah 1, maka *abnormal return* akan turun sebesar 2870,996. Nilai Sig .000 dimana nilai nya  $\leq 0.05$  artinya terdapat pengaruh *closing price* terhadap *abnormal return*.

### Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui besarnya persentase variasi dalam variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variasi dalam variabel bebas, maka dapat dilihat  $R^2$  untuk melihat seberapa besar pengaruh pengumuman deviden.

### Koefisien Determinasi untuk seluruh deviden

Berikut ini adalah perhitungan koefisien determinasi untuk seluruh pengumuman deviden:

**Tabel 13. Nilai Koefisien Determinasi untuk seluruh deviden**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.683(a)	.466	.465	7915.98953

a Predictors: (Constant), ClosingPrice

b Dependent Variable: AbnormalReturn

Sumber : SPSS 14 for windows

Besarnya nilai  $R^2$  yang di dapat dari nilai R Square pada tabel di atas adalah 0.466 dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa 46,6% *closing price* pada saat pengumuman deviden berpengaruh terhadap *abnormal return* sedangkan 53,4% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel yang ada.

### Koefisien Determinasi untuk kenaikan deviden

Setelah perhitungan koefisien determinasi untuk seluruh pengumuman deviden, maka dilanjutkan dengan perhitungan koefisien determinasi untuk kenaikan deviden sebagai berikut:

**Tabel 14. Koefisien Determinasi pada saat kenaikan deviden**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.596(a)	.356	.352	10305.31316

a Predictors: (Constant), ClosingPrice

Sumber : SPSS 14 for windows

Besarnya nilai  $R^2$  yang di dapat dari nilai R Square pada tabel di atas adalah 0.356 dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa 35,6 % *closing price* pada saat kenaikan pengumuman deviden berpengaruh terhadap *abnormal return* sedangkan 64,4% di pengaruhi oleh faktor lain diluar variabel yang ada.

### Koefisien Determinasi untuk penurunan deviden

Setelah perhitungan koefisien determinasi untuk seluruh pengumuman deviden, maka dilanjutkan dengan perhitungan koefisien determinasi untuk penurunan deviden sebagai berikut:

**Tabel 15. Koefisien Determinasi pada saat penurunan deviden**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.952(a)	.907	.907	2365.32104

a Predictors: (Constant), ClosingPrice

Sumber : SPSS 14 for windows

menunjukkan bahwa 90,7% *closing price* pada saat penurunan deviden berpengaruh terhadap *abnormal return* sedangkan 9,3% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel yang ada.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh pengumuman deviden terhadap *return*.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman deviden berpengaruh terhadap *abnormal return* hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian yang menunjukkan angka 0.466 dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa 46,6% berpengaruh terhadap *abnormal return* sedangkan 53,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti oleh peneliti, seperti keadaan ekonomi, keadaan politik negara, besar atau kecilnya perusahaan dan variabel lainnya yang bisa sangat mempengaruhi suatu perusahaan yang akan melakukan pengumuman deviden.

### Pengaruh pengumuman kenaikan deviden terhadap *abnormal return*.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman kenaikan deviden berpengaruh terhadap *abnormal return*, hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian yang menunjukkan angka 0.356 dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa 35,6 % berpengaruh terhadap *abnormal return* sedangkan 64,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti oleh peneliti, seperti keadaan ekonomi, keadaan politik negara, besar atau kecilnya perusahaan dan variabel lainnya yang bisa sangat mempengaruhi suatu perusahaan yang akan melakukan pengumuman deviden.

### Pengaruh pengumuman penurunan deviden terhadap *abnormal return*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman penurunan deviden berpengaruh terhadap *abnormal return*. Hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian yang menunjukkan angka 0.907 dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa 90,7% berpengaruh terhadap *abnormal return* sedangkan 9,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti oleh peneliti, seperti keadaan ekonomi, keadaan politik negara, besar atau kecilnya perusahaan dan variabel lainnya yang bisa sangat mempengaruhi suatu perusahaan yang akan melakukan pengumuman deviden.

### Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, untuk mengetahui pengaruh perusahaan yang melakukan pengumuman deviden terhadap *abnormal return* lima hari sesudah dan lima hari sebelum perusahaan melakukan pengumuman deviden dengan menggunakan satu variabel bebas dan satu variabel terikat, diperoleh hasil bahwa semua variabel dipengaruhi oleh *abnormal return*. pengaruhnya menunjukkan hasil untuk keseluruhan pengumuman deviden sebesar 46,6%, untuk kenaikan deviden sebesar 35,6%. Dan terakhir pada penurunan deviden sebesar 90,7%. Hal ini disebabkan karena pada saat perusahaan melakukan pengumuman deviden pada tahun 2010 dengan kondisi ekonomi stabil. Dimana para nasabah pasar modal masih mempercayakan modal mereka untuk ditanamkan ke pasar modal.

Tentunya semua ingin mendapatkan deviden yang baik dan tidak mengecewakan, karena itu sebelum memutuskan untuk membeli suatu saham untuk mendapat deviden, terlebih

dahulu Anda pun harus banyak-banyak melihat, membaca dan mendengar informasi tentang perusahaan yang mengeluarkan saham yang akan Anda beli supaya dapat mencermati “sinyal positif dan negative”. Akhir kata, jika Anda memiliki dana lebih untuk berinvestasi tidak ada salahnya dicoba. Tetapi dari semua itu intinya adalah banyak-banyaklah mencari tahu terlebih dahulu baru memutuskan dan jangan gegabah menaruh semua telur yang anda miliki dalam 1 keranjang, karena selain saham dan deviden-nya pun masih banyak pula hal dan investasi lain yang juga dapat memperkaya kita. Biarlah uang yang kita miliki dapat “bekerja” untuk kita.

## SIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui kinerja harga saham (*Abnormal Return*) mengandung informasi bagi investor saat pengumuman pembayaran deviden return dengan menggunakan abnormal return lima hari sebelum dan lima hari setelah. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab-bab sebelumnya maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kinerja harga saham (*Abnormal Return*) mengandung informasi bagi investor saat pengumuman pembayaran deviden sebesar 0.466 dengan sig .000 < 0.05 sehingga dalam penelitian ini hanya 46,6 % berpengaruh terhadap *abnormal return* sedangkan 53,4% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel yang. Jadi terdapat *Abnormal Return* di sekitar tanggal pengumuman deviden pada perusahaan yang melakukan pembayaran *dividen*
2. Pada saat terjadi kenaikan deviden tunai, kinerja harga saham (*Abnormal Return*) sebesar 0.356 dengan sig .000 < 0.05 sehingga dalam penelitian ini kinerja harga saham berpengaruh terhadap *abnormal return* sebesar 35,6 % sedangkan 64,4% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel yang ada.
3. Pada saat terjadi penurunan pembayaran deviden kinerja harga saham (*Abnormal Return*) sebesar 0.907 dengan sig .000 < 0.05 sehingga dalam penelitian ini terdapat 90,7% berpengaruh terhadap *abnormal return* sedangkan 9,3% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel yang ada

## Saran

Setelah peneliti melakukan penelitian dan telah membuat kesimpulan maka peneliti ingin memberikan saran yang berguna yang dapat digunakan bagi pihak yang berkepentingan :

1. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, pengumuman deviden berpengaruh terhadap kinerja harga saham dapat dilakukan pada saat ekonomi stabil.
2. Untuk para pemilik perusahaan yang melakukan akan memutuskan memberikan deviden lebih baik pada kondisi ekonomi stabil karena pada saat tersebut perusahaan bisa menghasilkan lebih daripada kondisi ekonomi tidak stabil sehingga bisa menaikkan harga saham yang dimiliki.
3. Untuk kepentingan akademis, peneliti ini dapat digunakan dalam referensi penelitian lanjutan sehingga para penelitian berikutnya mungkin bisa menggunakan variabel lebih dari satu seperti variabel ukuran perusahaan, kondisi ekonomi atau inflasi bahkan tingkat suku bunga dan memperbanyak jumlah perusahaan yang diteliti sehingga memperoleh hasil yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, Tjiptono dan H.M. Fakhruddin. (2008). Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Edisi 2. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Enson M. Samosir, (2003), *Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Harga Saham*, Tesis Pascasarjana, MM UGM, Yogyakarta
- Hanafi, Mamduh. (2005). Manajemen Keuangan. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Handiwijaya, Andre. (2008). Dampak Efek Januari Terdapat Saham Saham Yang Terdaftar Dalam LQ45. Skripsi. Tidak dipublikasikan. Bandung: Universitas Kristen Maranatha.
- Hartono, Jogiarto. (2000). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi kedua. Yogyakarta: BPFE.

- Hartono, Jogianto. (2004,2007). Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Kartini, (2001), *Analisis reaksi Pemegang Saham terhadap Pengumuman Perubahan Pembayaran Dividen di Bursa Efek Jakarta*, Siasat Bisnis No. 6 Vol. 2, UII, Yogyakarta.
- Kurnia Basyori, (2008), analisis pengaruh pengumuman deviden terhadap return saham, UII, Yogyakarta.
- Riandu, (2006). Pengaruh Pengumuman Deviden Terhadap Return Saham. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Santoso, Singgih. (2003). Mengatasi Berbagai Masalah Dalam Statistik dengan SPSS versi 11.5. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Samsul, Mohamad. (2006). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga
- Sarwono, Jonathan. (2007). Analisis Jalur Untuk Riset Bisnis Dengan SPSS. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sugiyono. (2006). Metode Penelitian Bisnis. Edisi kesembilan. Bandung: Alfabeta.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, (2001), *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta.
- Tim Modul Statistika. (2011). Modul STATISTIKA I dan II. Edisi Revisi 2011. Bandung : Fakultas Ekonomi Universitas Maranatha