



UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

SKRIPSI

**PERBANDINGAN PERILAKU HARGA SAHAM DAN LIKUIDITAS UNTUK
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MEMBAGIKAN DIVIDEN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Diajukan oleh:

NAMA : THERRY INDRA LESMANA

NIM : 115080346

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
SARJANA EKONOMI**

2012

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : TERRY INDRA LESMANA
NIM : 115080346
JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
BIDANG KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PERBANDINGAN PERILAKU HARGA SAHAM
DAN LIKUIDITAS UNTUK PERUSAHAAN-
PERUSAHAAN YANG MEMBAGIKAN DIVIDEN
DI BURSA EFEK INDONESIA

Jakarta, 26 Juni 2012

Pembimbing

(DR. Ignatius Roni Setyawan, SE., Msi.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

SETELAH LULUS UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA : THERRY INDRA LESMANA
NIM : 115080346
PROGRAM / JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PERBANDINGAN PERILAKU HARGA SAHAM
DAN LIKUIDITAS UNTUK PERUSAHAAN-
PERUSAHAAN YANG MEMBAGIKAN DIVIDEN
DI BURSA EFEK INDONESIA
TANGGAL : 13 JULI 2012 KETUA PENGUJI :

(Dr. Ir. Chairy, SE, MM.)

TANGGAL : 13 JULI 2012 ANGGOTA PENGUJI :

(DR. Ignatius Roni Setyawan, S.E., M.si.)

TANGGAL : 13 JULI 2012 ANGGOTA PENGUJI :

(Drs. Henki Idris Issakh, MM.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

- (A) Therry Indra Lesmana (115080346)
- (B) PERBANDINGAN PERILAKU HARGA SAHAM DAN LIKUIDITAS UNTUK PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MEMBAGIKAN DIVIDEN DI BURSA EFEK INDONESIA
- (C) xix + 251 hlm; 2012, gambar 22, tabel 33, lampiran 40
- (D) Manajemen Keuangan
- (E) Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham, volume perdagangan saham dan *relative spread* saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data dari 78 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Penelitian menggunakan *paired sample t-test* dengan bantuan program komputer *SPSS for Windows 18.0*. Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return*, volume perdagangan dan *relative spread* sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen tidak mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman dividen tersebut.
- (F) Daftar acuan 22 (1995-2009)
- (G) Dr. Ignatius Roni Setyawan, SE., Msi.

*Everything that human can imagine
is a possibility in reality
There is nothing impossible in this world*

*Karya sederhana ini ku persembahkan:
Untuk yang tercinta
Papa dan Mama yang telah mendidikku seperti sekarang,
Kedua saudara dan Teman-teman dalam suka dan duka.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan berkat yang dilimpahkan-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Adapun penyusunan skripsi ini dengan judul “Perbandingan Perilaku Harga Saham dan Likuiditas untuk Perusahaan-Perusahaan yang Membagikan Dividen di Bursa Efek Indonesia.”

Tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada program jurusan S-1 Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Penulisan skripsi ini tidak mungkin dapat berjalan dengan baik tanpa bantuan dari berbagai pihak, maka penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak DR. Ignatius Roni Setyawan, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing yang telah sabar dan ikhlas meluangkan waktu dan tenaga untuk membimbing dan mengarahkan selama proses penyusunan skripsi.
2. Bapak Prof. Dr. Sukrisno Agoes, Ak., M.M., C.P.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberi kesempatan untuk menyusun skripsi ini.
3. Bapak Ronnie Resdianto Masman, S.E., M.A., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

4. Para dosen Universitas Tarumanagara yang telah membimbing dan mendidik selama perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
5. Pimpinan dan staf Pojok BEI yang telah membantu memberikan informasi dan data yang diperlukan selama penyusunan skripsi ini.
6. Papa dan mama yang telah banyak memberikan dukungan dan doa selama pembuatan skripsi ini.
7. Pacar tercinta Novaleria yang telah banyak memberikan dukungan, motivasi dan doa selama pembuatan penelitian ini dan selama proses pengujian penelitian ini.
8. Bona Ventura, Martin Sutanto, Jessica, dan teman-teman dari BEM FE yang selalu memberikan dukungant dan bantuan dalam pembuatan skripsi ini.
9. Semua pihak yang telah membantu dan memberikan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga Tuhan memberkati dan melimpahkan kasih-Nya kepada mereka yang telah memberikan segala dukungan, bantuan dan bimbingan kepada penulis. Skripsi ini jauh dari sempurna sehingga penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membaca.

Jakarta, 26 Juni 2012

Therry Indra Lesmana

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi	5
3. Pembatasan	6
4. Perumusan	6
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
1. Tujuan	7
2. Manfaat	7

C. Sistematika Pembahasan	8
BAB II LANDASAN TEORI	10
A. Tinjauan Pustaka	10
1. Hipotesis Pasar Efisien	10
2. Studi peristiwa (<i>Event Study</i>)	14
3. Dividen	16
4. Saham	16
B. Kerangka Teori	17
1. Dividen	17
2. Saham	23
3. <i>Return</i> saham	26
4. Likuiditas	28
C. Penelitian yang Relevan	31
1. Siaputra dan Atmadja (2006)	31
2. Sularso (2003)	32
3. Roni Michaely dan Jean Luc Villa (1995)	33
4. Kresnohadi Ariyoto Karnen (2005)	33
D. Kerangka Pemikiran	34
E. Hipotesis	36
BAB III METODE PENELITIAN	37
A. Populasi dan Metode Penelitian Sampel	37

B. Metode Pengumpulan Data	38
C. Teknik Analisis Data	39
D. Pengujian Hipotesis	41
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	44
A. Deskripsi Subjek dan Objek Penelitian	44
1. Subjek Penelitian	44
2. Objek Penelitian	45
B. Hasil Analisis Data	45
1. Perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen	45
2. Perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman dividen	52
3. Perbedaan <i>Relative Spread</i> sebelum dan sesudah pengumuman dividen	63
4. Pengujian Hipotesis	70
C. Pembahasan	91
1. Analisis Deskriptif	91
2. <i>Return</i> Saham	96
3. Volume Perdagangan Saham	102
4. <i>Relative Spread</i> Saham	107
5. Pengujian Hipotesis dengan Mengeluarkan <i>Outlier</i>	114

BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	117
	A. Kesimpulan	117
	B. Implikasi	
	1. Keterbatasan	120
	2. Saran	120
	DAFTAR PUSTAKA	122
	LAMPIRAN	124
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP	245

DAFTAR TABEL

						Halaman	
Tabel 4.1	<i>Return</i>	Saham	Sebelum	Pengumuman	Dividen	untuk	
		Tahun	2008				46
Tabel 4.2	<i>Return</i>	Saham	Sebelum	Pengumuman	Dividen	untuk	
		Tahun	2009				47
Tabel 4.3	<i>Return</i>	Saham	Sebelum	Pengumuman	Dividen	untuk	
		Tahun	2010				48
Tabel 4.4	<i>Return</i>	Saham	Setelah	Pengumuman	Dividen	untuk	
		Tahun	2008				50
Tabel 4.5	<i>Return</i>	Saham	Setelah	Pengumuman	Dividen	untuk	
		Tahun	2009				50
Tabel 4.6	<i>Return</i>	Saham	Setelah	Pengumuman	Dividen	untuk	
		Tahun	2010				51
Tabel 4.7	Rata-Rata	Volume	Perdagangan	Saham	5 Hari	Sebelum dan	
			Sesudah	Pengumuman	Dividen	Tahun 2008	53
Tabel 4.8	Rata-Rata	Volume	Perdagangan	Saham	5 Hari	Sebelum dan	
			Sesudah	Pengumuman	Dividen	Tahun 2009	56
Tabel 4.9	Rata-Rata	Volume	Perdagangan	Saham	5 Hari	Sebelum dan	
			Sesudah	Pengumuman	Dividen	Tahun 2010	59
Tabel 4.10	<i>Relative Spread</i>	Saham	Sebelum	Pengumuman	Dividen	untuk	
		Tahun	2008				63

Tabel 4.11	<i>Relative Spread</i> Saham Sebelum Pengumuman Dividen untuk Tahun 2009	64
Tabel 4.12	<i>Relative Spread</i> Saham Sebelum Pengumuman Dividen untuk Tahun 2010	65
Tabel 4.13	<i>Relative Spread</i> Saham Setelah Pengumuman Dividen untuk Tahun 2008	68
Tabel 4.14	<i>Relative Spread</i> Saham Setelah Pengumuman Dividen untuk Tahun 2009	68
Tabel 4.15	<i>Relative Spread</i> Saham Setelah Pengumuman Dividen untuk Tahun 2010	69
Tabel 4.16	Hasil Pengujian SPSS <i>Return</i> Saham untuk Tahun 2008	71
Tabel 4.17	Hasil Pengujian SPSS <i>Return</i> Saham untuk Tahun 2009	73
Tabel 4.18	Hasil Pengujian SPSS <i>Return</i> Saham untuk Tahun 2010	75
Tabel 4.19	Hasil Pengujian SPSS <i>Return</i> Saham Gabungan untuk Tahun 2008, Tahun 2009, dan Tahun 2010	77
Tabel 4.20	Hasil Pengujian SPSS Volume Perdagangan Saham untuk Tahun 2008	78
Tabel 4.21	Hasil Pengujian SPSS Volume Perdagangan Saham untuk Tahun 2009	80
Tabel 4.22	Hasil Pengujian SPSS Volume Perdagangan Saham untuk Tahun 2010	82

Tabel 4.23	Hasil Pengujian SPSS Volume Perdagangan Saham Gabungan untuk Tahun 2008, Tahun 2009, dan Tahun 2010	84
Tabel 4.24	Hasil Pengujian SPSS <i>Relative Spread</i> Saham untuk Tahun 2008	85
Tabel 4.25	Hasil Pengujian SPSS <i>Relative Spread</i> Saham untuk Tahun 2009	87
Tabel 4.26	Hasil Pengujian SPSS <i>Relative Spread</i> Saham untuk Tahun 2010	89
Tabel 4.27	Hasil Pengujian SPSS <i>Relative Spread</i> Saham Gabungan untuk Tahun 2008, Tahun 2009, dan Tahun 2010	90
Tabel 4.28	Statistik Deskriptif <i>Return</i> Saham	92
Tabel 4.29	Statistik Deskriptif Volume Perdagangan Saham	93
Tabel 4.30	Statistik Deskriptif <i>Relative Spread</i> Saham	95
Tabel 4.31	Rata-Rata Harga dan <i>Return</i> Saham untuk Tahun 2008-2010	98
Tabel 4.32	Rata-Rata Volume Perdagangan Saham untuk Tahun 2008-2010	105
Tabel 4.33	Rata-Rata <i>Offer</i> , <i>Bid</i> dan <i>Relative Spread</i> Saham untuk Tahun 2008-2010	109

DAFTAR GAMBAR

	Halaman	
Gambar 1.1	Perkembangan IHSG Tahun 2000-2010	4
Gambar 2.1	Pengelompokkan Pasar Efisien	12
Gambar 2.2	Tingkatan Kumulatif dari Ketiga Bentuk Pasar Efisien	13
Gambar 2.3	Kerangka Pemikiran	36
Gambar 4.1	Rata-Rata Harga Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2008	100
Gambar 4.2	Rata-Rata Harga Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2009	100
Gambar 4.3	Rata-Rata Harga Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2010	100
Gambar 4.4	Rata-Rata <i>Return</i> Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2008	101
Gambar 4.5	Rata-Rata <i>Return</i> Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2008	101
Gambar 4.6	Rata-Rata <i>Return</i> Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2010	101
Gambar 4.7	Rata-Rata Volume Perdagangan Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2008	106

Gambar 4.8	Rata-Rata Volume Perdagangan Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2009	106
Gambar 4.9	Rata-Rata Volume Perdagangan Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2010	107
Gambar 4.10	Rata-Rata <i>Offer</i> Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2008	110
Gambar 4.11	Rata-Rata <i>Offer</i> Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2009	111
Gambar 4.12	Rata-Rata <i>Offer</i> Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2010	111
Gambar 4.13	Rata-Rata <i>Bid</i> Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2008	111
Gambar 4.14	Rata-Rata <i>Bid</i> Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2009	112
Gambar 4.15	Rata-Rata <i>Bid</i> Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2010	112
Gambar 4.16	Rata-Rata <i>Relative Spread</i> Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2008	112
Gambar 4.17	Rata-Rata <i>Relative Spread</i> Saham Selama Pengumuman Dividen untuk Tahun 2009	113

Gambar 4.18 Rata-Rata *Relative Spread* Saham Selama Pengumuman

Dividen untuk Tahun 2010

113

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman	
Lampiran 1	Harga Harian Saham 5 Hari Sebelum dan Pada Pengumuman Dividen Tahun 2008	121
Lampiran 2	Harga Harian Saham 5 Hari Setelah Pengumuman Dividen Tahun 2008	124
Lampiran 3	Harga Harian Saham 5 Hari Sebelum dan Pada Pengumuman Dividen Tahun 2009	127
Lampiran 4	Harga Harian Saham 5 Hari Setelah Pengumuman Dividen Tahun 2009	130
Lampiran 5	Harga Harian Saham 5 Hari Sebelum dan Pada Pengumuman Dividen Tahun 2010	133
Lampiran 6	Harga Harian Saham 5 Hari Setelah Pengumuman Dividen Tahun 2010	136
Lampiran 7	Volume Perdagangan Saham 5 Hari Sebelum dan Pada Pengumuman Dividen Tahun 2008	139
Lampiran 8	Volume Perdagangan Saham 5 Hari Setelah Pengumuman Dividen Tahun 2008	142
Lampiran 9	Volume Perdagangan Saham 5 Hari Sebelum dan Pada Pengumuman Dividen Tahun 2009	145

Lampiran 10	Volume Perdagangan Saham 5 Hari Setelah Pengumuman Dividen Tahun 2009	148
Lampiran 11	Volume Perdagangan Saham 5 Hari Sebelum dan Pada Pengumuman Dividen Tahun 2010	151
Lampiran 12	Volume Perdagangan Saham 5 Hari Setelah Pengumuman Dividen Tahun 2010	154
Lampiran 13	<i>Offer</i> Saham 5 Hari Sebelum dan Pada Pengumuman Dividen Tahun 2008	157
Lampiran 14	<i>Offer</i> Saham 5 Hari Setelah Pengumuman Dividen Tahun 2008	160
Lampiran 15	<i>Offer</i> Saham 5 Hari Sebelum dan Pada Pengumuman Dividen Tahun 2009	163
Lampiran 16	<i>Offer</i> Saham 5 Hari Setelah Pengumuman Dividen Tahun 2009	166
Lampiran 17	<i>Offer</i> Saham 5 Hari Sebelum dan Pada Pengumuman Dividen Tahun 2010	169
Lampiran 18	<i>Offer</i> Saham 5 Hari Setelah Pengumuman Dividen Tahun 2010	172
Lampiran 19	<i>Bid</i> Saham 5 Hari Sebelum dan Pada Pengumuman Dividen Tahun 2008	175
Lampiran 20	<i>Bid</i> Saham 5 Hari Setelah Pengumuman Dividen Tahun 2008	178

Lampiran 21	<i>Bid Saham 5 Hari Sebelum dan Pada Pengumuman Dividen Tahun 2009</i>	181
Lampiran 22	<i>Bid Saham 5 Hari Setelah Pengumuman Dividen Tahun 2009</i>	184
Lampiran 23	<i>Bid Saham 5 Hari Sebelum dan Pada Pengumuman Dividen Tahun 2010</i>	187
Lampiran 24	<i>Bid Saham 5 Hari Setelah Pengumuman Dividen Tahun 2010</i>	190
Lampiran 25	<i>Ex-dividend date Perusahaan yang Melakukan Pembagian Dividen</i>	193
Lampiran 26	<i>Return Saham dan Rata-Rata Return secara Keseluruhan Sebelum Pengumuman Dividen untuk Tahun 2008</i>	202
Lampiran 27	<i>Return Saham dan Rata-Rata Return secara Keseluruhan Sebelum Pengumuman Dividen untuk Tahun 2009</i>	205
Lampiran 28	<i>Return Saham dan Rata-Rata Return secara Keseluruhan Sebelum Pengumuman Dividen untuk Tahun 2010</i>	208
Lampiran 29	<i>Return Saham dan Rata-Rata Return secara Keseluruhan Setelah Pengumuman Dividen untuk Tahun 2008</i>	211
Lampiran 30	<i>Return Saham dan Rata-Rata Return secara Keseluruhan Setelah Pengumuman Dividen untuk Tahun 2009</i>	214
Lampiran 31	<i>Return Saham dan Rata-Rata Return secara Keseluruhan Setelah Pengumuman Dividen untuk Tahun 2010</i>	217

Lampiran 32	<i>Relative Spread</i> Saham dan Rata-Rata <i>Relative Spread</i> secara Keseluruhan Sebelum Pengumuman Dividen untuk Tahun 2008	220
Lampiran 33	<i>Relative Spread</i> Saham dan Rata-Rata <i>Relative Spread</i> secara Keseluruhan Setelah Pengumuman Dividen untuk Tahun 2008	223
Lampiran 34	<i>Relative Spread</i> Saham dan Rata-Rata <i>Relative Spread</i> secara Keseluruhan Sebelum Pengumuman Dividen untuk Tahun 2009	226
Lampiran 35	<i>Relative Spread</i> Saham dan Rata-Rata <i>Relative Spread</i> secara Keseluruhan Setelah Pengumuman Dividen untuk Tahun 2009	229
Lampiran 36	<i>Relative Spread</i> Saham dan Rata-Rata <i>Relative Spread</i> secara Keseluruhan Sebelum Pengumuman Dividen untuk Tahun 2010	232
Lampiran 37	<i>Relative Spread</i> Saham dan Rata-Rata <i>Relative Spread</i> secara Keseluruhan Setelah Pengumuman Dividen untuk Tahun 2010	235
Lampiran 38	Hasil Pengujian SPSS <i>Return</i> Saham Gabungan tanpa Outlier MLBI untuk Tahun 2008, Tahun 2009 dan Tahun 2010	242
Lampiran 39	Hasil Pengujian SPSS Volume Perdagangan Saham Gabungan tanpa <i>Outlier</i> MLBI untuk Tahun 2008, Tahun 2009 dan Tahun 2010	243
Lampiran 40	Hasil Pengujian SPSS <i>Relative Spread</i> Saham Gabungan tanpa <i>Outlier</i> MLBI untuk Tahun 2008, Tahun 2009 dan Tahun 2010	244

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Kebijakan pembagian dividen tergantung pada rapat umum pemegang saham (RUPS). Dividen yang dibagikan perusahaan bisa tetap (tidak mengalami perubahan) dan bisa mengalami perubahan (ada kenaikan dan penurunan) dari dividen yang dibagikan sebelumnya. Informasi naik dan turunnya dividen tunai yang dibagikan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dipandang cukup penting bagi investor karena informasi yang dimaksud adalah yang dapat memberikan keterangan atau gambaran mengenai kondisi di masa lalu, masa sekarang, maupun masa depan perusahaan tersebut. Selain itu, seorang atau perusahaan juga perlu melakukan studi dan analisis terhadap kelayakan suatu investasi. Hal ini dikarenakan dalam menanamkan modalnya, investor memerlukan suatu petunjuk penting untuk menghindari resiko investasi.

Pengumuman pembagian dividen merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi. 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. Apabila *abnormal return* digunakan sebagai pengukur reaksi harga saham, maka pengumuman perubahan dividen dikatakan mempunyai kandungan informasi bila memberikan *abnormal return* yang signifikan kepada pasar. Sebaliknya, pengumuman perubahan dividen dikatakan tidak mempunyai kandungan informasi bila tidak memberikan *abnormal return* yang signifikan kepada pasar (Mulyati, 2003). Seperti yang dinyatakan oleh Jogiyanto (2000), bahwa kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah dengan melihat hubungan antara harga dan informasi. Pengumuman dividen menjadi dasar bagi investor untuk memperkirakan pendapatan perusahaan dan juga pendapatan yang diharapkan oleh mereka karena dividen tunai merupakan sesuatu yang sangat diinginkan oleh investor ketika terdapat sejumlah modal yang mereka investasikan dalam instrumen pasar modal. Jika investor bermaksud menyimpan saham selamanya maka investor mengharapkan dividen saham dan jika investor bermaksud menjual saham dikemudian hari maka investor mengharapkan dividen saham dan keuntungan akibat kenaikan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Aharony dan Swary (1980), Woolridge (1982), Petit (1972), Asquith dan Mullins (1983), Eades, Hess dan Kim (1984) yang dikutip oleh Mulyati (2003) mendukung bahwa pengumuman perubahan dividen yang dibayarkan mengandung informasi, hal ini

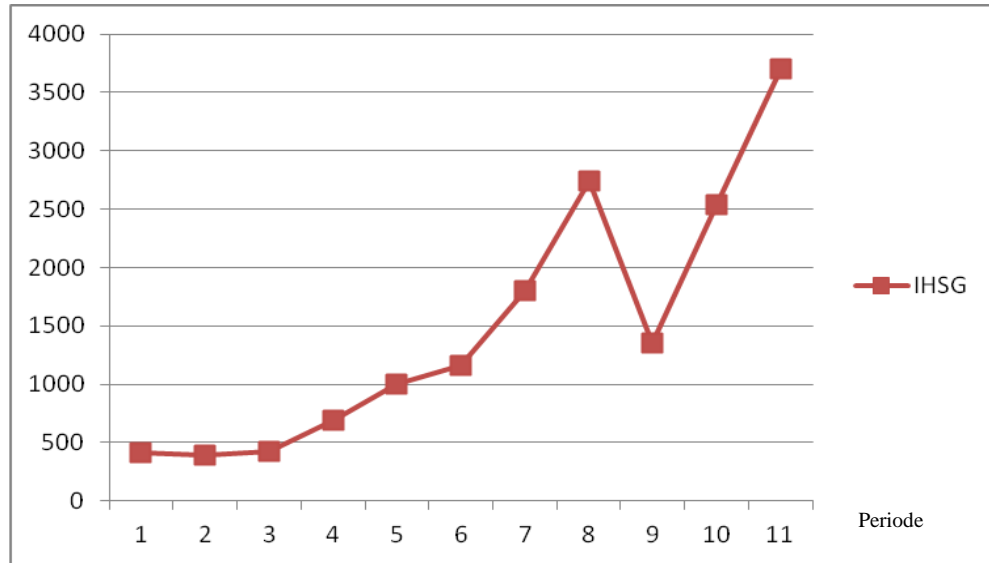
ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang signifikan. Sedangkan penelitian mengenai dugaan bahwa pengumuman perubahan dividen mengandung informasi bagi pasar memberikan hasil yang berlainan. Watts (1973) dan Gonedess (1978) dalam Mulyati (2003) dalam penelitiannya tidak menemukan bukti bahwa pengumuman dividen mengandung informasi, hal ini ditunjukkan dengan *abnormal return* yang diberikan kepada pasar tidak signifikan.

Berdasarkan data KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) pada tahun 2001 rata-rata jumlah dividen yang telah direalisasikan yaitu sebesar 98,13 rupiah dari 74 perusahaan sedangkan untuk tahun 2002 rata-rata dividen yang telah terealisasi sebesar 341,33 rupiah atau meningkat 247,84 persen dari 121 perusahaan, yang berarti untuk jumlah perusahaan meningkat sebesar 63,51 persen. Pengaruh yang sama ditunjukkan dalam tahun 2007 dan 2008 dimana rata-rata dividen yang terealisasi yaitu sebesar 137,02 rupiah menjadi 207,88 rupiah atau meningkat 51,71 persen dari 157 perusahaan untuk tahun 2007 dan 171 perusahaan untuk tahun 2008 yang berarti untuk jumlah perusahaan sebagai *issuer* mengalami peningkatan sebesar 8,92 persen.

Gambar 1.1

Harga
saham

Perkembangan IHSG Tahun 2000-2010



Sumber : Data Olahan Peneliti

Semua hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata dividen yang terealisasi per tahunnya diikuti meningkatnya jumlah perusahaan yang merealisasikannya. Terkait dengan kondisi yang wajib dipenuhi dalam melakukan pembagian dividen, sepanjang perusahaan memiliki banyak proyek dan investor yang mau menanamkan sahamnya sehingga memiliki laba yang lebih dari yang diisyaratkan maka mendukung perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Motivasi penelitian ini bagi penulis adalah masih terdapat pertentangan apakah pengumuman perubahan dividen mempunyai kandungan informasi atau tidak seperti menurut Kresnohadi Ariyoto Karnen (2005) dan Roni

Michaely dan Jean Luc Villa (1995) yang mengatakan pengumuman bereaksi negatif terhadap pengumuman dividen sedangkan dalam penelitian Sularso (2003) menunjukkan pengumuman dividen bereaksi positif terhadap pengumuman dividen. Dan berdasarkan temuan yang berbeda dari penelitian di atas, penulis memandang bahwa masih diperlukan adanya dukungan teori atas fenomena pengumuman ini. Selain itu, penelitian ini juga ingin melihat bagaimana fenomena pengumuman ini pada kondisi pasar modal di Indonesia saat ini sehingga Penelitian ini akan menguji kembali pengaruh pengumuman dividen tunai terhadap reaksi pasar.

Berdasarkan uraian di atas maka judul penelitian ini adalah **“PERBANDINGAN PERILAKU HARGA SAHAM DAN LIKUIDITAS UNTUK PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MEMBAGIKAN DIVIDEN DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

2. Identifikasi

Informasi naik dan turunnya dividen tunai yang dibagikan oleh perusahaan akan memberikan informasi penting bagi investor untuk menilai prospek dari perusahaan. Kebanyakan penelitian seperti Siaputra dan Atmadja (2006), mengenai hal-hal yang berhubungan dengan pengumuman dividen tidak memasukkan volume perdagangan atau likuiditas sebagai aspek yang juga dipengaruhi oleh pengumuman dividen. Padahal volume perdagangan maupun likuiditas juga sangat dipengaruhi oleh pengumuman dividen sehingga

berpengaruh terhadap kinerja dan prospek perusahaan untuk masa depan serta memberikan tolak ukur bagi pemilik maupun investor dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, dilakukan kembali penelitian mengenai hal-hal yang dipengaruhi oleh pengumuman dividen dengan menambahkan variable-variabel tersebut untuk diteliti.

3. Pembatasan

Untuk memperoleh pemahaman yang lebih baik dan menghindari terjadinya penyimpangan, maka penelitian ini di batasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) antara tahun 2008-2010. Yang dipakai di penelitian ini adalah perusahaan *listed* di BEI yang secara konsisten membagikan dividen tunai (*cash dividend*) dari tahun 2008-2010.

4. Perumusan

Berdasarkan uraian masalah di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- a. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai?
- b. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai?

- c. Apakah terdapat perbedaan *relative spread* saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai?

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan

- a. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.
- b. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.
- c. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *relative spread* saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.

2. Manfaat

- a. Bagi Investor dan calon investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam membuat keputusan bisnis yang berkaitan dengan perubahan *return* saham akibat pengumuman dividen.
- b. Bagi Emiten, penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan dan sebagai acuan dalam membuat keputusan berkaitan dengan pengumuman dividen, yaitu apakah tindakan perusahaan menaikkan atau menurunkan dividen ditanggapi oleh investor sebagai sinyal positif atau tidak.
- c. Bagi Akademisi dan peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya

mengenai reaksi harga saham terhadap pengumuman pembayaran dividen dan melengkapi *literature* bahwa keputusan investor untuk menentukan posisi beli dan posisi jual juga penting pada saat suatu perusahaan membagikan dividen.

- d. Bagi Penulis, agar dapat menambah wawasan dan memperluas pengetahuan khususnya mengenai pasar modal serta membandingkan antara teori yang diperoleh dengan praktek yang sesungguhnya di dunia bisnis secara nyata.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Andi, Sularso. 2003. *Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.5. No.1. Mei 2003 : hal 1-17.
- Bambang, Riyanto. (1996). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta : BPFE.
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. (2001). *Fundamentals of Financial Management*. 9th Edition. Florida : Harcourt College Publisher.
- Doddy, Setiawan dan Jogiyanto Hartono. (2003). *Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat secara Keputusan: Analisis Pengumuman Dividen Meningkatkan*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.6. No.2. Mei 2003 : hal 131-144.
- Harris, Larry. (2003). *Trading and Exchanges*. New York : Oxford University Press, Inc.
- Jogiyanto, Hartono. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga. Yogyakarta : BPPE-Yogyakarta.
- Jones, Charles P. (2002). *Investment Analysis and Management*. 9th Edition. New York : Addison Wesley Publishing Co.
- Juliansyah, Noor. (2011). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah*. Jakarta : Kencana.
- Karnen, Kresnohadi A. (2005). *Kasus Pembagian Dividen PT. INCO Tbk dan PT HITS Tbk: Dampak dan Peluang*. *Usahawan*. No. 88. Th XXXIV Agustus 2005.
- Lani, Siaputra dan Adwin Surja Admadja. (2006). *Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.8. No.2. Mei 2006 : hal 71-77.
- Michael, Fan. (2006). *Definition of Trading Volume*. www.stanford.edu.

- Michaely, Roni dan Jean-luc Villa. (1995). *Investors' Heterogeneity, Prices and Volume around Ex-Dividend Day. The Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol.30. No.2. June 1995 : hal 171-198.
- Sawidji, Widoatmodjo. (2000). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta : PT. Jurnalindo Aksara Grafika.
- Siamat, Dahlan. (2004). *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sri, Mulyati. (2003). *Reaksi Harga Saham terhadap Perubahan Dividen Tunai dan Dividend Yield di Bursa Efek Jakarta*. JSB Vol.2. No.8. Desember 2003.
- Suad, Husnan dan Enny Pudjiastuti. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 5*. Yogyakarta : DPP STIM YKPN.
- Tjiptono, Darmadji dan Hendy M.F. (2008). *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya jawab. Edisi 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Uyanto, Stanislaus S. (2009). *Pedoman Analisis Data dengan SPSS. Edisi III*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Winarno, Wahyu W. (2007). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Wondabio, Ludovicus S. (2006). *Analisa Hubungan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) Jakarta (JSX), London (FTSE), Tokyo (Nikkei) dan Singapura (SSI)*. Padang : SNA IX.
- <http://cwma.or.id>.