

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP  
PERUBAHAN HARGA SAHAM SEBELUM  
DAN SESUDAH *EX-DIVIDEND DATE*  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
(BEI) PERIODE 2012-2013**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Akuntansi



**Oleh:**

**ARIEF RACHMAN**

**2011310531**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2015**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Arief Rachman  
Tempat, Tanggal Lahir : Nganjuk, 12 Januari 1993  
N.I.M : 2011310531  
Jurusan : Akuntansi  
Program pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Ex-Dividend Date Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2013

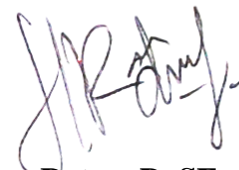
**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 20 Oktober 2015



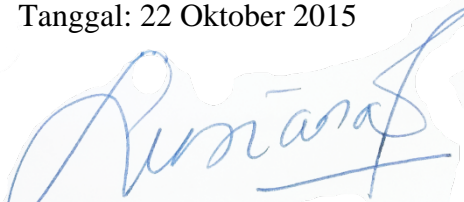
**(Dra. Gunasti Budiwinarsih, M.Si., Ak., CA)**

Co. Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 20 Oktober 2015



**(Agustina Ratna. D. SE., MSA)**

Ketua Program Sarjana Akuntansi,  
Tanggal: 22 Oktober 2015



**(Dr. Luciana Spica Almiliana, S.E., M.Si.)**

**THE EFFECT OF DIVIDEND ANNOUNCEMENTS ON  
STOCK PRICE CHANGES BEFORE AND AFTER  
EX-DIVIDEND DATE IN BEI  
PERIOD 2012-2013**

**Arief Rachman**  
**STIE Perbanas Surabaya**  
[2011310531@students.perbanas.ac.id](mailto:2011310531@students.perbanas.ac.id)

**ABSTRACT**

*This research aims to examine the influence of ex-dividend date on stock price movements in Indonesia Stock Exchange. A 10-days of observation, divided into a 5-days period before and a 5-days period after the ex-dividend date. Samples of this research are annual report and financial statements for manufacturing companies that listed on Indonesia Stock Exchange during 2012-2013. Samples were selected by using purposive sampling method and 56 manufacturing companies were able to fulfill the criteria used as sample. The research data is analyzed using Paired Sample T-Test and Wilcoxon Signed Rank Test. The results showed there are no differences before and after ex-dividend date on stock price with announcement of dividend rises period 2012-2013. The last result is The results showed there are no differences before and after ex-dividend date on stock price with announcement of dividend down 2012-2013.*

**Keyword** : *dividend, stock price, ex-dividend date*

**PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan wahana bagi pihak yang memerlukan dana (*borrower*) dengan pihak yang kelebihan dana (*lender*). Pasar modal bagi perusahaan merupakan alternatif penghimpun dana dengan biaya rendah selain daya tarik aspek likuiditas. Bagi investor, pasar modal menyediakan berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi investor, salah satunya adalah saham. Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan. Menerbitkan saham

memungkinkan perusahaan-perusahaan yang membutuhkan pendanaan jangka panjang untuk 'menjual' kepentingan dalam bisnis dengan imbalan uang tunai. Ini adalah metode utama untuk meningkatkan modal bisnis suatu perusahaan.

Harga saham merupakan cerminan dari nilai suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Prestasi yang baik yang di capai perusahaan dapat dilihat di dalam laporan keuangan yang

di publikasikan oleh perusahaan (emiten). Emiten berkewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan pada periode tertentu. Laporan keuangan ini sangat berguna bagi

Hal yang di tunggu oleh pemegang saham adalah pada saat pembagian dividen. Dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham, atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen itu sendiri bisa dalam bentuk tunai (*cash dividend*) ataupun dividen saham (*stock dividend*). Secara umum, pemegang saham lebih menyukai dividen yang diberikan dalam bentuk tunai (*cash dividend*) (Hartono 2001:127 )

Pembagian dividen kepada pemegang saham menyebabkan posisi kas atau setara kas suatu perusahaan semakin berkurang. Hal ini mengakibatkan *leverage* (rasio antara hutang terhadap ekuitas) akan semakin besar. Dampak yang timbul adalah para pelaku pasar akan berpikiran negatif pada perusahaan (Campbell dan Beranek's, 1995) dalam Sularso menyatakan bahwa pembagian dividen tunai kepada pemegang saham akan menyebabkan harga saham jatuh pada waktu *ex-dividend date*.

Pembagian dividen akan berdampak terhadap pendanaan perusahaan, karena perusahaan mengeluarkan dana kas besar untuk pemegang saham. Apabila pembayaran dividen semakin besar, makasecara keseluruhan posisi modal akan menurun. Hal ini terlihat dari munculnya hubungan yang berbanding terbalik antara dividen dengan modal sendiri. Semakin besar

investor untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi, seperti membeli saham, menjual saham, atau menanam saham.

dividen yang dibayar akan mengurangi besarnya laba ditahan, sehingga posisi modal perusahaan akan turun.

Pengumuman pembagian dividen merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Pengumuman dividen sebagai isyarat atau sinyal kepada investor dan menjadi alat analisis yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasinya. Hasil-hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa harga saham bereaksi terhadap pengumuman dividen dilihat dari besarnya dividen yang dibagikan (Sisbitari:2012). Reaksi tersebut terjadi khususnya pada hari-hari di sekitar tanggal *ex-dividend*. Beberapa penelitian yang berkaitan dengan perilaku harga saham di sekitar *ex-dividend date* secara empiris dirasa masih kurang, serta kurangnyabukti yang mampu menjelaskan secara secara meyakinkan tentang efek pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham di sekitar *ex-dividend date*, menyebabkan timbulnya motivasi untuk meneliti hal tersebut dikaitkan dengan situasi pasar modalIndonesia. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* dengan adanya pengumuman dividen naik dan turun di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013. Judul dari

penelitian tersebut adalah mengenai “**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *EX-DIVIDEND DATE* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2010-2013**”.

### **Rumusan masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat ditentukan rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu :

Apakah ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* dengan adanya pengumuman dividen di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013 ?

### **Landasan Teori**

Dalam penyusunan penelitian ini, peneliti akan memberikan gambaran tentang teori-teori yang berkaitan dengan topik penelitian ini agar pengertian dari isipenelitian ini dapat tersampaikan dengan baik.

#### ***Signaling Theory***

Teori sinyal di temukan oleh Spence (1973) teori sinyal menyatakan bahwa para manajer perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana hal tersebut bertujuan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui suatu pelaporan keuangan dengan mengirimkan sinyal melalui laporan keuangan tahunan perusahaan. Pengumuman dividen dalam penelitian ini sebagai sinyal yang berupa informasi tentang apa

yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan maupun investor. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investor, misalnya menanamkan saham atau menjual saham tersebut berdasarkan harga yang telah diinginkan oleh investor.

Isyarat atau signal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang pandangan dari manajemen mengenai prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor yang kemudian akan digunakan sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan teori ini maka suatu pengungkapan laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan (Irfan, 2011).

#### **Hipotesis Pasar Efisien**

Definisi dari hipotesis pasar efisien adalah hipotesis yang menyatakan bahwa harga saham secara sempurna menggambarkan tentang saham (Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Marcus:2006). Pasar dikatakan efisien jika harga saham yang berada pada pasar tersebut dapat menyesuaikan dengan

cepat terhadap informasi yang ada, jadi investor tidak dapat mengambil keuntungan dari keterlambatan informasi atau informasi yang asimetri. Informasi mengenai harga saham sangat dibutuhkan oleh investor dalam pengambilan keputusannya seperti menanamkan saham atau menjual sahamnya. Pengumuman dividen merupakan informasi penting bagi investor dalam pengambilan keputusan mengenai saham yang ingin ditanamkan atau yang ingin dijual.

### **Saham**

Saham (*stock*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan atau tanda perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan perusahaan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di suatu perusahaan tersebut (Tjiptono dan Henry, 2011:5).

### **Harga saham**

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya berapapun porsinya atau jumlahnya dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selebar saham mempunyai nilai atau harga.

### **Dividen**

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Tjiptono dan Henry, 2011:9). Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Investor investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, misalnya investor institusi atau dana pensiun dan lain-lain.

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

1. Pengumuman dividen  
Pengumuman dividen adalah suatu kegiatan pada saat dewan direksi dari sebuah perusahaan mengumumkan rencana pembagian dividen perusahaannya kepada para pemegang saham yang tercatat dalam perusahaan. Variabel pengumuman dividen dapat dilihat pada tanggal dimana dividen itu dibagikan kepada pemegang saham.
2. *Ex-dividend date*  
*Ex-dividend date* adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan dilepaskan dari sahamnya, biasanya dengan jangka waktu empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan saham.

Untuk mencegah timbulnya konflik, industri pasar modal telah menetapkan suatu konvensi yang mengumumkan bahwa hak atas dividen tetap menyertai saham hingga empat hari kegiatan bisnis sebelum tanggal pencatatan pemegang saham. Pada hari ke empat sebelum tanggal tersebut, hak atas dividend tidak lagi menyertai saham.

### 3. Harga saham

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya berapapun porsinya atau jumlahnya dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembar saham mempunyai nilai atau harga.

### **Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi adalah jumlah keseluruhan obyek yang diteliti. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengeluarkan atau membagikan dividen. Teknik dalam pemilihan sampel yang digunakan adalah menggunakan teknik pemilihan sampel non acak (*purposive sampling*). *Purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan persyaratan tertentu sesuai dengan masalah serta tujuan penelitian ini. *Purposive sampling* adalah sampel yang dipilih mempunyai tujuan atau target tertentu dalam memilih sampel secara tidak acak. Pada penelitian ini

sampel yang diambil dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan telah mendaftarkan sahamnya (*listing*) pada Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan manufaktur yang mengeluarkan dividen dari tahun 2012-2013 secara berturut-turut.
3. *Ex – dividend date* dapat diketahui.
4. Perusahaan yang dapat diakses laporan keuangannya. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporannya

### **Data dan Metode Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang telah ada dan tidak perlu dikumpulkan sendiri oleh peneliti. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini, dikarenakan objek penelitian ini adalah perusahaan yang harus melaporkan kondisi perusahaannya kepada pihak diluar perusahaan. Data sekunder ini meliputi data dividen, jumlah saham dan harga saham yang diperoleh dari Laporan Keuangan BEI pada tahun 2012-2013.

Sumber data ini diperoleh dari Laporan Keuangan BEI khususnya perusahaan yang membagikan dividen dan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu suatu proses pencatatan data yang berhubungan dengan manfaat penelitian, yaitu meliputi data laporan keuangan yang

diperoleh dari Laporan Keuangan BEI .

### **Teknik Analisis Data**

#### **Melakukan uji *paired sample t-test***

*Paired sampe t-test* merupakan teknik analisi untuk membandingkan apakah ada perbedaan rata-rata sample yang berhubungan. Uji beda *t-test* digunakan untuk menentukan apakah dua sample yang berhubungan memiliki rata-rata yang berbeda (Ghozali:2011). Uji beda *t-test* dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standart error dari perbedaan rata-rata dua sample.

#### **Gambaran Subyek Penelitian**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor industri manufaktur meliputi antaran lain yaitu *Food and Baverage, Textile Mill Products, Apparel and Other Textile, Lumber and Wood Products, Paper and Allied Products, Chemical and Allied Products, Adhesive, Plastics and Glass Products, Cement, Metal and Allied Products, Febricated Metal Products, Stone, Clay, Glass and Concreate, Cable, Electronic and Office Equipment, Automotive and Allied Products, Photograpic Equitment, Pharamaceuticals and Cosumer Goods*.

Teknik yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian adalah metode *purposive sampling* yaitu

penentuan sampel dengan kriteria pertimbangan atau kriteria tertentu yang dinilai akan memberikan data secara maksimal sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria sampel adalah sebagai berikut :

5. Perusahaan telah mendaftarkan sahamnya (*listing*) pada Bursa Efek Indonesia.
6. Perusahaan manufaktur yang mengeluarkan deviden dari tahun 2012-2013 secara berturut-turut.
7. *Ex – dividend date* dapat diketahui.
8. Perusahaan yang dapat diakses laporan keuangannya. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporannya.



**TABEL 4.1**  
**PEMILIHAN SAMPEL**

<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah</b>
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengeluarkan dividen secara berturut-turut pada tahun 2012-2013	134
Perusahaan manufaktur yang tidak mengeluarkan dividen secara berturut-turut 2012-2013	(104)
Tanggal <i>ex-dividend</i> tidak diketahui	(2)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria untuk 2 tahun	28x2 = 56

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

### **Analisa Data**

Pada sub bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang terkumpul tersebut berupa pengumuman dividen perusahaan manufaktur yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* sehingga *ex-dividend date* dapat diketahui, harga saham harian perusahaan manufaktur yang diperoleh dari

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Setelah dilakukan perhitungan data penelitian pada masing-masing variabel seperti pada lampiran, selanjutnya dapat dijelaskan tentang deskriptif variabel penelitian, yaitu perubahan harga saham harian (lima hari sebelum *ex-dividend date* H-5 dan lima hari sesudah H+5 *ex-dividend date*).

### **Uji Hipotesis**

Uji Hipotesis ini bertujuan untuk memperoleh jawaban dari permasalahan yang akan dibahas

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang diperoleh selanjutnya dilakukan perhitungan untuk mengetahui perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date (event)* pada masing-masing perusahaan manufaktur yang mengumumkan dividen di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2013. Analisis ini terdiri dari analisis deskriptif dan pengujian hipotesis. Tujuan analisis tersebut adalah untuk menguji apakah *ex-dividend date* mempengaruhi harga saham.

dalam penelitian ini. Permasalahan pertama yang akan diuji yaitu apakah perbedaan harga saham perusahaan sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengeluarkan dividen pada tahun 2012-2013. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS 22.0 dengan alat uji beda dua rata-rata berpasangan (*Paired Samples T-Test*) namun sebelumnya dilakukan uji normalitas data terlebih dahulu. Berikut ini uji –uji statistik yang

digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**1. Uji normalitas data**

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui statistik uji yang akan digunakan dan mengetahui variabel-variabel memiliki distribusi data normal atau tidak. Data dikatakan normal jika nilai  $\geq 0,05$  dan menggunakan uji beda berpasangan parametrik, sedangkan jika data tidak normal menggunakan uji beda non parametrik. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Sebelum dilakukan uji hipotesis selanjutnya terlebih dahulu dilakukan uji normalitas terhadap rata-rata harga saham pada setiap perusahaan.

Jika data terdistribusi normal maka selanjutnya digunakan uji *Paired Sample T-Test*, sedangkan jika data tidak terdistribusi normal maka digunakan uji *Statistic Wilcoxon*. Adapun dalam pengujian normalitas digunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan kaidah penggunaan keputusan adalah :

- Jika P value  $\geq 0.05$  maka data terdistribusi normal
  - Jika P value  $< 0.05$  maka data terdistribusi tidak normal
- (Ghozali, 2011)

Adapun hasil uji normalitas dengan menggunakan program komputer SPSS versi 22.0 adalah sebagai berikut :

**TABEL 4.2**

**HASIL UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV**

Variabel	Pengumuman dividen	
	Sebelum Ex- dividend date	Sesudah Ex- dividend date
Asymp Sig. (2-tailed)	0.000	0.000

Sumber : data sekunder yang sudah diolah

**2. Uji Non Parametrik Wilcoxon Signed Rank**

Uji Non Parametrik *Wilcoxon Signed Rank* adalah alat uji alternatif dari uji *Pairing T-Test* atau *Paired T-Test* yang digunakan apabila data tidak memenuhi asumsi normalitas. Berikut ini adalah tabel hasil perhitungan menggunakan SPSS 22.0 untuk variabel harga saham.

**TABEL 4.3**  
**HASIL UJI WILCOXON SIGNED RANK TEST ATAS PERUBAHAN HARGA SAHAM DENGAN ADANYA PENGUMUMAN DIVIDEN PADA PERIODE SEBELUM DAN SESUDAH *EX-DIVIDEND DATE* SETIAP PERUSAHAAN**

Asym.Sig (2-tailed)	Hasil
<b>0.130</b>	<b>Tidak ada perbedaan</b>

Sumber : data sekunder yang telah diolah

**3. Uji Hipotesis 1**

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah *ex-dividend date* dengan adanya pengumuman dividen”.

Hipotesis yang diuji adalah :  
 Ho :  $\mu = \mu_1$ , berarti tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* dengan adanya pengumuman dividen naik.

Ho :  $\mu \neq \mu_1$ , berarti terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* dengan adanya pengumuman dividen naik.

Keputusan :

Jika probabilitas  $\geq 0.05$ , maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Jika probabilitas  $< 0.05$ , maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Berdasarkan uji non parametric *Wilcoxon Signed Test* yang telah dilakukan

(lampiran 7), nilai Z yang didapat sebesar -1.546 dengan p value (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar  $0.122 \geq \alpha$  (0.05) sehingga Ho diterima dan Ha ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* dengan adanya pengumuman dividen turun.

**Pembahasan**

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* dengan adanya pengumuman dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengeluarkan dividen secara berturut-turut pada periode 2012-2013. Perusahaan yang mengumumkan dividen naik atau dividen turun sebagai kelompok sampel penelitian, sehingga terdapat 11 perusahaan yang mengumumkan dividen naik dan 7 perusahaan yang mengumumkan dividen turun. Alat uji yang dilakukan adalah *Paired Sample T-Test* untuk data yang berdistribusi normal dan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk data yang tidak berdistribusi normal. Hasil menunjukkan bahwa peristiwa *ex-dividend date* tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan adanya pengumuman dividen naik sedangkan peristiwa *ex-dividend date* tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan adanya pengumuman dividen.

Dividen merupakan hal yang paling di tunggu oleh para investor. Pengumuman dividen naik merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor, seharusnya dengan adanya pengumuman dividen naik membuat harga saham perusahaan tersebut akan lebih tinggi dari pada tahun-tahun sebelumnya, akan tetapi pengumuman dividen naik tidak menjamin apakah harga saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan sesuai dengan adanya pengumuman dividen naik.

Berikut ini merupakan pembahasan hasil analisis pengujian hipotesis dari uji beda dua rata-rata (*Paired Sample T-Test*) dan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

1. Reaksi harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* dengan adanya pengumuman dividen.

Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2013 dan mengeluarkan dividen sehingga dapat diketahui tanggal *ex-dividen* dengan mengumumkan dividen naik dari tahun sebelumnya. Berdasarkan analisis deskriptif yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* yang mengalami penurunan adalah PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk (INTP), PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA), PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT. Semen Indonesia (PERSERO) Tbk (SMGR), PT. Kimia Farma Tbk (KAEF). Hal ini

disebabkan karena pemikiran negatif pemegang saham ketika *ex-dividend date* harga saham akan jatuh karena perusahaan akan membagikan dividen.

Harga saham merupakan cerminan suatu perusahaan, jika harga saham itu tinggi dapat disimpulkan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik begitu pula sebaliknya. Harga saham yang rendah bukan berarti investor tidak ada yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan dengan harga saham rendah.

Berdasarkan hasil melalui uji beda non parametrik *Wilcoxon Signed Rank*, diketahui bahwa harga saham menunjukkan hasil  $(0.122) > \alpha$  (0.05) yang berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, atau bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah *ex-dividend date* dengan adanya pengumuman dividen naik. Reaksi ini disebabkan karena asimetri informasi dimana informasi pengumuman dividen mempunyai kandungan informasi yang cukup signifikan untuk dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusannya dalam membeli atau menjual sahamnya disekitar tanggal *ex-dividen*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan yang mendasari kebijakan dividen, yaitu *signaling theory* yang menyatakan bahwa *ex-dividend date* tidak memberi sinyal positif, karena perusahaan menginformasikan kepada investor bahwa tanggal *ex-dividen* sebagai alat analisis yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan

menjual atau membeli saham di sekitaran tanggal ex-dividen.

Namun demikian masih banyak faktor lain yang mempengaruhi harga saham. Beberapa faktor diluar tanggal ex-dividend dapat menjadi penyebabnya. Faktor tersebut dapat berasal dari internal perusahaan seperti kepemimpinan dan pengaruh struktur industrinya, kinerja perusahaan, prospek perusahaan dan lain sebagainya. Dapat juga berasal dari faktor eksternal seperti ketidakstabilan ekonomi dan politik negara, persepsi pasar terhadap fundamental yang melekat pada suatu saham, kebijakan regulator maupun isu-isu yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Faktor-faktor tersebut diyakini dapat mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi, baik penjualan maupun pembelian saham sehingga akan menyebabkan perubahan harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mulya (2014), Sularso (2008), Liani (2006) yang menemukan tidak terdapat perbedaan harga saham yang signifikan disekitar tanggal ex-dividen. Namun tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Reza (2008) yang menyatakan *ex-dividend date* berpengaruh signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah tanggal ex-dividen. Hal ini disebabkan karena memiliki perbedaan sampel serta juga periode penelitian, dimana pengaruh keadaan ekonomi negara berbeda ketika periode penelitian sebelumnya dengan penelitian ini.

## **Kesimpulan**

Bab ini dapat diperoleh kesimpulan yang diperoleh dari pembahasan bab IV. Berdasarkan tujuan dan analisis data yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Uji hipotesis dengan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test diketahui bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada perubahan harga saham sebelum dan *sesudah Ex-dividend date* dengan adanya pengumuman dividen.

## **DAFTAR RUJUKAN**

- Brigham dan Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (Edisi 11). Salemba Empat: Jakarta.
- Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Marcus. 2006. *Investments*. Buku 1 dan 2, Terjemahan Zulaini Dalimunthe dan Budi Wibowo. Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit: UNDIP, Semarang.
- Hasnawati, S. 2005a. *Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta*. Usahawan: No. 09/Th Xxxix. September 2005: 33-41

- Hartono.2000. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE: Yogyakarta.
- Liani, Siaputra dan Adwin Surja Atmadja.2006. Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date* di Bursa Efek Jakarta.*Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8 (1): 71-77.
- M. Irfan. Octama. 2011. “Analisis Faktor-Faktor Penentu Pengungkapan Modal Intelektual dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham.” Skripsi.Sarjana diterbitkan, Universita Diponegoro Semarang.
- Mulya, Alvin. 2014. “Analisa Harga Saham dan Rata-Rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Ex-dividend Date* (Studi pada Emiten Indeks Kompas-100)”, Universitas Telkom : Vol.13, No.1, Juni 2014, Hal. 101-107.
- Reza, M. “Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Pada Saat *Ex-Dividend Date* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008”, Universitas Gunadarma.
- Sisbintari, Ika. 2012. Analisis Komparatif Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pembagian Dividen: Studi pada Perusahaan-perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010. *Inspirat, Inspirasi & Strategi*, 3 (1): 68-79.
- Spence, M. 1973. Job Market Signalling. *The Quarterly Journal Of Economics*, Vol 87, No. 3, pp. 355-357.
- Sularso, Andi. R., “Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (*Return*) Sebelum Dan Sesudah *Ex-Dividend Date* Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”, Universitas Jember : *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol.5, No.1, Mei 2003.
- Tjiptono dan Henry.2011.*Pasar Modal Indonesia*. Edisi Empat. Salemba Empat: Jakarta.



