

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN
TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM**
Studi Peristiwa pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:

Natalia Mediafanni

NIM : 052114074

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2009**

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN
TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM**
Studi Peristiwa pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:

Natalia Mediafanni

NIM : 052114074

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2009**

Skripsi

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN
TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM**

Studi Peristiwa pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia



Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Lisia Apriani'.

Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA

Tanggal: 16 Juli 2009

Skripsi

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN
TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM**
Studi Peristiwa pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Natalia Mediafanni

NIM: 052114074

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Pada Tanggal 22 Agustus 2009
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji

Nama Lengkap

Ketua Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt
Sekretaris Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA
Anggota Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA
Anggota Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA
Anggota M. Trisnawati R., S.E., M.Si., Akt., QIA

Tanda Tangan



Yogyakarta, 31 Agustus 2009

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan



Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*Keberhasilan seseorang bukanlah karena
dia berhasil memperbanyak kekayaan,
bukan juga berhasil menjadi penguasa...
Namun keberhasilan yang sebenarnya adalah
ketika seseorang bahagia dengan apa yang dilakukannya*

*“Hidup ini mengagumkan,
khususnya bila kita berjalan bersama Tuhan.
Ingatlah bahwa Ia dengan setia selalu bersama kita,
dan mengharapkan kita menggunakan waktu dengan bijaksana”
(Sally Ozroveish)*

*Skripsi ini kupersembahkan untuk:
Tuhan Yesus Kristus, Juru Selamatku
Bunda Maria, Bunda Penolong dan Penghiburku
Bapak dan Ibuku
Mbak Merli dan Adikku Danu
Serta Almamaterku, Universitas Sanata Dharma*



**UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI - PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Volume Perdagangan Saham (Studi Peristiwa pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 22 Agustus 2009 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 31 Agustus 2009

Yang membuat pernyataan,

Natalia Mediafanni

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN

PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN KAMPUS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Natalia Mediafanni

Nomor Mahasiswa : 052114074

Demi kepentingan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya berjudul Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Volume Perdagangan Saham (Studi Peristiwa pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada perpustakaan Universitas Sanata Dharma untuk menyimpan, mengalihkan, dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberi royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada Tanggal: 31 Agustus 2009

Yang Menyatakan



(Natalia Mediafanni)

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mendapat bantuan, bimbingan, dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

- a. Rama Dr. Ir. Paulus Wiryono Priyotamtama, S.J. selaku Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
- b. Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- c. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- d. Lisia Apriani, S.E., Akt., QIA., selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing dan memberikan banyak masukan yang bermanfaat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- e. Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt., selaku Dosen Pembimbing Akademik atas bimbingan dan nasihatnya.
- f. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma yang telah mendidik dan memberikan banyak pengetahuannya.
- g. Pojok BEI USD, Perpustakaan USD, dan para karyawan Universitas Sanata Dharma atas bantuan fasilitas dalam menyelesaikan skripsi ini.
- h. Bapak dan Ibuku tercinta atas didikan, kasih sayang, dan doa yang senantiasa menyertaiku.
- i. Mbak Merli dan Danu atas kasih sayang, persaudaraan, doa, dan dukungan semangat di saat-saat yang dibutuhkan.

- j. Keluarga besar Atmodikromo dan Harjopawiro atas perhatian, bantuan, doa dan nasihat-nasihat yang berguna bagiku.
- k. Saudara-saudaraku: Mbak Noer, Mas Ino, Mbak Lisa, Erwin, Dimas, Yayuk, dan Vivi atas bantuan dan dukungan semangatnya.
- l. Sahabat-sahabatku: Etha, Dina, Cece Kristin, Dewi-Sada, Puput, Dona, Sheila, Rama, Mbak Yo, Tina, Vanny atas doa, kebersamaan, dan bantuannya selama ini.
- m. Keluarga Kutilang 13: Mas Manda, Mbak Lina, Uti, Adit, dan Dini atas tempat tinggal yang nyaman dan aman untukku.
- n. Teman-teman kos Kutilang: Mbak Martin, Kakak Tanti, Mbak Yenser, Mbak Bul2, Umak Titis, Mbak Kip2, Mbak Sri, Ika, Mia, Clara, Bian, Rere atas kesediaan untuk selalu berbagi bersamaku.
- o. Teman-teman PSFE: Mbak Eni, Mbak Sapi, Mbak Cinde, Mas Donny, Mas Jumpes, Mas 2-cool, Mas Itok, Mbak May, Mbak Desy untuk kebersamaan dan latihan yang menyenangkan. PSFE is the best!
- p. Teman-teman MPT: Mbak Vika, Mbak Angel, Mbak Marina, Ratna, Gisi, Septi, Sari, Winda, Paula, Uline, Nana, Hendra, Puput-co atas masukan dan dukungannya dalam penyelesaian skripsi.
- q. Teman-teman seperjuangan Akuntansi 2005 USD atas persahabatan yang berharga dan akan selalu kukenang.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 30 Agustus 2009

Natalia Mediafanni

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	vii
HALAMAN DAFTAR ISI	ix
HALAMAN DAFTAR TABEL	xi
HALAMAN DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK.....	xiii
<i>ABSTRACT</i>	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	3
C. Batasan Masalah	3
D. Tujuan Penelitian	4
E. Manfaat Penelitian	4
F. Sistematika Penulisan	4
BAB II LANDASAN TEORI.....	6
A. Pasar Modal	6
1. Pengertian Pasar Modal	6
2. Faktor-Faktor Keberhasilan Pasar Modal	7
3. Instrumen Pasar Modal	8
B. Saham.....	9
1. Pengertian Saham.....	9
2. Jenis-jenis Saham.....	10
C. Dividen.....	12

1. Pengertian Dividen.....	12
2. Jenis-jenis Dividen.....	12
3. Kebijakan Dividen	13
D. Aktivitas Volume Perdagangan Saham	20
E. Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	21
F. Penelitian Terdahulu	22
G. Hipotesis	23
BAB III METODE PENELITIAN.....	26
A. Jenis Penelitian.....	26
B. Waktu Penelitian.....	26
C. Tempat Penelitian	26
D. Subjek dan Objek Penelitian.....	27
E. Teknik Pengumpulan Data.....	27
F. Jenis Data	27
G. Data yang Diperlukan	28
H. Populasi dan Sampel	28
I. Teknik Analisis Data.....	29
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	33
A. Bursa Efek Indonesia	33
B. Deskripsi Perusahaan	37
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	53
A. Deskripsi Data.....	53
B. Analisis Data	54
C. Pembahasan.....	59
BAB VI PENUTUP.....	62
A. Kesimpulan	62
B. Keterbatasan.....	62
C. Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN.....	67

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 Data Nama Perusahaan, Kode, Tanggal Pengumuman, dan Jumlah Saham Beredar	54
Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Data.....	56
Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis dengan Uji <i>Wilcoxon</i>	58

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN 1 JUMLAH LEMBAR SAHAM DIPERDAGANGKAN.....	68
LAMPIRAN 2 <i>TRADING VOLUME ACTIVITY</i> (TVA).....	70
LAMPIRAN 3 PENGUJIAN <i>WILCOXON</i>	72

ABSTRAK

PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM Studi Peristiwa Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

**Natalia Mediafanni
NIM: 052114074
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2009**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengumuman dividen berpengaruh terhadap volume perdagangan saham yang dilihat dari ada tidaknya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman dividen. Penelitian ini merupakan studi peristiwa pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia, yang mengumumkan dividen tunai pada tahun 2008. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan variabel aktivitas volume perdagangan saham.

Sampel yang diambil sebanyak 50 perusahaan manufaktur yang mengumumkan dividen pada tahun 2008. Teknik analisis data dilakukan dengan menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan saham selama 20 hari di seputar peristiwa pengumuman dividen. Setelah diketahui hasilnya, kemudian dianalisis dengan menggunakan *Two Related Sample Test (Wilcoxon)* untuk mengetahui perbedaan aktivitas volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah pengumuman dividen.

Berdasarkan hasil analisis data, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman dividen, sehingga pengumuman dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan saham.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF DIVIDEND ANNOUNCEMENT ON TRADING VOLUME ACTIVITY An Event Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange

**Natalia Mediafanni
NIM: 052114074
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2009**

This research aimed to know the influence of dividend announcement on trading volume activity which was seen from the existence of difference between trading volume activity before and after the dividend announcement. This research was an event study on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange announcing the cash dividend in 2008. The test in this research used trading volume activity.

The sample was 50 manufacturing companies, which announced the cash dividend in 2008. The data analysis technique used was by calculating the average trading volume activity for 20 days around the event of the dividend announcement. After the result was known, it was analyzed using the statistical Two Related Sample Test (Wilcoxon) in order to know the difference in trading volume activity before and after the dividend announcement.

Based on the result of the data analysis, the writer found that there was no difference between trading volume activity before and after the dividend announcement, so the dividend announcement had no significant influence to the trading volume activity.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Sebagai sarana pendanaan, pasar modal menjalankan fungsi keuangan yakni dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrowers/issuer* (pihak yang memerlukan dana/pihak yang menerbitkan efek) dan *lenders/investor* (pihak yang mempunyai kelebihan dana). Sedangkan sebagai sarana bagi kegiatan investasi, pasar modal menjalankan fungsi ekonomi yakni dengan menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*.

Keberadaan pasar modal ternyata memberikan daya tarik dan manfaat. Salah satunya adalah pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan risiko yang mungkin terjadi, karena instrumen yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang seperti saham, obligasi, waran, *right*, reksa dana, opsi, dan lain-lain di mana investor dapat melakukan diversifikasi investasi sesuai dengan risiko yang akan ditanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Keputusan dalam investasi berkaitan dengan informasi. Oleh karena itu, supaya informasi khususnya informasi mengenai keuangan bermanfaat, hendaknya harus memiliki sifat-sifat berikut: relevan, akurat, konsistensi/komparabilitas, objektivitas, ketepatan waktu, dan dapat

dimengerti. Hal ini diperlukan agar dapat menganalisis informasi yang tersedia di pasar modal. Pasar modal dikatakan efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh para pemodal dan jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat dan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan di masa mendatang serta kualitas dari manajemennya.

Saham merupakan jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal. Ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu dividen dan *capital gain*. Dividen adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Sedangkan *capital gain* adalah selisih antara nilai jual dengan nilai beli saham bila investor menjual saham tersebut. Seorang investor dalam menentukan saham yang akan dibeli atau dijual akan mempertimbangkan informasi yang tersedia. Adanya informasi yang tersedia di pasar seperti pengumuman dividen dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi bagi investor.

Praktik perdagangan saham saat ini mengalami tahap perkembangan yang sangat pesat. Hal ini dapat dilihat dari banyaknya perusahaan yang menjual saham-sahamnya di pasar modal untuk menarik investor. Oleh karena itu dapat mempengaruhi besar kecilnya volume perdagangan saham dari waktu ke waktu. Volume perdagangan secara langsung akan mempengaruhi nilai transaksi saham perusahaan. Peningkatan jumlah saham yang diperdagangkan akan menyebabkan meningkatnya posisi indeks harga saham.

Dengan adanya informasi mengenai perdagangan saham di pasar bursa, para investor akan semakin mudah untuk memiliki saham pada perusahaan-perusahaan yang *listing*. Ditambah lagi, perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek khususnya perusahaan-perusahaan manufaktur telah memberikan kontribusi yang cukup baik terhadap perkembangan pasar modal Indonesia dan hal ini dapat dilihat dari kinerja perusahaan-perusahaan tersebut yang dinilai baik.

Berdasarkan hal-hal di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang “Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Volume Perdagangan Saham: Studi Peristiwa pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah pengumuman dividen berpengaruh terhadap volume perdagangan saham?

C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penulis meneliti pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham. Penelitian ini dibatasi pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang mengumumkan dividen tunai pada tahun 2008 yang terdapat di BEI.

D. Tujuan Penelitian

Hasil penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengumuman dividen berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Pemegang Saham

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham dan menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Universitas Sanata Dharma

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan studi bagi mahasiswa Universitas Sanata Dharma.

3. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan dan wawasan mengenai pasar modal serta mengetahui pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham.

F. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang teori-teori yang relevan dengan permasalahan seperti pasar modal, saham, dividen, aktivitas volume perdagangan saham, studi peristiwa, penelitian terdahulu, dan perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, dan teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini berisi tentang Bursa Efek Indonesia (BEI) secara singkat dan daftar nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

BAB V : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang deskripsi data dan uraian mengenai analisis dari penelitian yang dilakukan.

BAB VI : PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998: 3). Menurut Anoraga (1992: 6), pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, memungkinkan penambahan *financial assets* dan hutang pada saat yang sama memungkinkan investor untuk selalu mengubah dan menyesuaikan portofolio investasinya (melalui pasar sekunder).

Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 memberikan pengertian yang lebih spesifik mengenai pasar modal, yaitu “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek” (Darmadji dan Fakhrudin, 2006: 2). Sedangkan menurut Tandelilin (2001: 13), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal

Keberhasilan pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain: (Husnan, 1998: 8-9)

a. *Supply* sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

b. *Demand* akan sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

d. Masalah hukum dan peraturan

Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.

3. Instrumen Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001: 18-23), beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain adalah saham, obligasi, reksadana, dan instrumen derivatif (opsi dan *futures*). Hingga saat ini efek yang diterbitkan dan diperdagangkan di pasar modal Indonesia adalah:

- a. Saham biasa (*common stock*), yaitu sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang sahamnya mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan.
- b. Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa.
- c. Obligasi (*bond*), yaitu surat tanda meminjamkan uang yang mempunyai jangka waktu tertentu, biasanya lebih dari satu tahun.
- d. Obligasi konversi (*convertible bond*), yaitu obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar obligasi ke sejumlah saham pihak penerbit.
- e. *Right*, yaitu sekuritas yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu.
- f. Waran (*warrant*), yaitu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan yang bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang ditentukan.

- g. Reksa dana (*mutual fund*), yaitu sertifikat yang menjelaskan pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksa dana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun pasar uang.
- h. Kontrak berjangka indeks saham (*index futures*), yaitu perjanjian untuk melakukan pertukaran aset tertentu di masa datang antara pembeli dan penjual.
- i. Kontrak opsi saham (*single stock option*), yaitu hak untuk menjual atau membeli saham tertentu pada harga yang ditentukan.
- j. Surat hutang negara (SUN)
- k. Instrumen syariah (obligasi syariah, reksa dana syariah)

B. Saham

1. Pengertian Saham

Saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhruddin, 2006: 6). Menurut Tandelilin (2001: 18), saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

2. Jenis-jenis Saham

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu:
(Darmadji dan Fakhrudin, 2006: 7-9)

a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

1) Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknyanya pada posisi paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

2) Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

b. Dilihat dari cara peralihannya, saham dapat dibedakan atas:

1) Saham atas unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknyanya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.

2) Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham dengan nama pemilik yang ditulis secara jelas dan cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

c. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan atas:

- 1) Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin (*leader*) di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- 2) Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- 3) Saham pertumbuhan (*growth stock-well-known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis yang memiliki reputasi tinggi.
- 4) Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memiliki kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- 5) Saham siklikal (*cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

C. Dividen

1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham dalam bentuk aktiva atau saham perusahaan penerbit (Dyckman, Dukes, dan Davis, 2001: 439). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006: 178-179), dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS.

Adanya pembagian dividen, bahkan pembagian dividen itu meningkat dari sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan cukup baik dalam kinerjanya, karena dividen adalah kompensasi (pengembalian) yang diharapkan oleh investor atas dana yang ditanamkannya. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin besar pula minat investor terhadap saham suatu perusahaan (Khresna dan Sulistyanto, 2005: 91).

Pengaruh penurunan besarnya dividen yang dibayar dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan karena dividen merupakan tanda tersedianya laba perusahaan dan besarnya dividen yang dibayar sebagai informasi tingkat pertumbuhan laba saat ini dan masa mendatang.

2. Jenis-jenis Dividen

Dividen dapat diberikan dalam berbagai bentuk. Dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, dividen

dapat dibedakan menjadi beberapa jenis: (Darmadji dan Fakhrudin, 2006: 179)

- a. Dividen tunai (*cash dividend*), yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai).
 - b. Dividen saham (*stock dividend*), yaitu dividen yang dibagikan bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.
 - c. Dividen properti (*property dividend*), yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.
 - d. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*), yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan.
 - e. Dividen skrip (*scrip dividend*), yaitu hutang dividen dalam skrip yang berarti bahwa perusahaan tidak membayar dividen sekarang tetapi memilih membayarnya pada suatu tanggal di masa depan, biasanya dalam bentuk wesel bayar.
3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan perusahaan memberikan dividen kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan

pemberian dividen tidak saja membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada investor, tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali (Sulistiyastuti, 2002: 17).

a. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu: (Weston dan Copeland, 1996: 98-101)

1) Undang-undang

Undang-undang menentukan dividen harus dibayar dari laba, baik laba tahun berjalan maupun laba tahun lalu yang ada dalam pos laba ditahan dalam neraca.

2) Posisi likuiditas

Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha dan tidak disimpan dalam bentuk kas. Jadi, meskipun suatu perusahaan yang mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen kas karena posisi likuiditasnya.

3) Kebutuhan untuk melunaskan hutang

Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi, perusahaan menghadapi dua pilihan, yaitu perusahaan dapat membayar hutang itu pada saat jatuh tempo atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunaskan hutang

tersebut. Jika keputusannya membayar hutang tersebut, maka ini biasanya memerlukan penyimpanan laba.

4) Larangan dalam perjanjian hutang

Perjanjian hutang sering membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kas karena untuk melindungi kedudukan pemberi pinjaman.

5) Tingkat ekspansi aktiva

Semakin cepat perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktiva. Jika kebutuhan dana di masa depan semakin besar, perusahaan akan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya.

6) Tingkat laba

Tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen pada pemegang saham atau menggunakannya di perusahaan tersebut.

7) Stabilitas laba

Perusahaan yang mempunyai laba stabil sering kali dapat memperkirakan berapa besar laba di masa datang. Perusahaan ini biasanya cenderung membayarkan laba dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi.

8) Peluang ke pasar modal

Perusahaan yang besar dan telah berjalan baik, akan mempunyai peluang besar untuk masuk ke pasar modal. Tetapi perusahaan kecil yang baru akan lebih banyak mengandung risiko bagi penanam modal potensial yang menyebabkan kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya akan terbatas, sehingga harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasi. Perusahaan yang sudah mapan cenderung memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

9) Kendali

Variabel penting lain yaitu dampak dari pilihan sumber-sumber keuangan pada kendali situasi dalam perusahaan. Sebagai suatu kebijakan, beberapa perusahaan melakukan ekspansi hanya sampai pada tingkat penggunaan laba internal saja. Pentingnya pembiayaan internal dalam usaha untuk mempertahankan kendali akan memperkecil pembayaran dividen.

10) Posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak

Posisi pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak sangat mempengaruhi keinginannya untuk memperoleh dividen. Perusahaan yang dipegang hanya oleh beberapa pembayar pajak yang berpendapatan tinggi, cenderung membayar dividen yang rendah. Sedangkan, pemegang saham dari perusahaan

yang dimiliki oleh orang banyak akan memilih pembayaran dividen yang tinggi.

11) Pajak atas laba yang diakumulasi secara salah

Untuk mencegah pemegang saham hanya menggunakan perusahaan sebagai perusahaan penyimpan uang yang dapat digunakan untuk menghindari tarif pajak penghasilan pribadi yang tinggi, peraturan perpajakan perusahaan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar.

b. Teori Kebijakan Dividen

Ada beberapa teori mengenai kebijakan dividen, yaitu: (Puspitasari dan Witono, 2004: 110-113)

1) *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dianjurkan oleh Modigliani-Miller (MM) yang berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap harga saham maupun biaya modalnya atau dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan. Berbagai asumsi untuk mendukung teori ketidakrelevanan dividen yang digunakan oleh MM antara lain:

- a) Pasar modal yang sempurna di mana semua investor bersikap rasional.
- b) Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan.

- c) Tidak ada biaya emisi dan biaya transaksi.
- d) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan.
- e) Informasi tersedia untuk setiap individu terutama yang menyangkut tentang kesempatan investasi.

2) *Bird in the Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Linther yang berpendapat bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor akan meningkat sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*.

3) *Tax Differential Theory*

Teori ini menyatakan jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menjadi lebih menarik. Tetapi sebaliknya jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang.

4) *Theory Signaling Hypotesis*

Teori ini menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang lebih baik. Sebaliknya

penurunan dividen diyakini oleh investor sebagai sinyal prospek perusahaan mungkin akan mengalami kerugian di waktu mendatang.

5) *Theory Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai dividend payout yang tinggi, sedangkan kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang pada saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

c. Prosedur Pembayaran Dividen

Hal-hal penting yang perlu diperhatikan berkaitan dengan waktu pembagian dividen: (Sulistiyastuti, 2002: 18)

- 1) Tanggal pengumuman (*declaration date*) yaitu tanggal pengumuman bentuk dan besarnya dividen.
- 2) Tanggal cum dividen (*cum-dividend date*) yaitu tanggal terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak dividen.
- 3) Tanggal ex dividen (*ex-dividend date*) yaitu tanggal dimana perdagangan saham sudah tidak melekat hak dividen.
- 4) Tanggal pencatatan dalam daftar pemegang saham (*date of record*) yaitu tanggal yang menyebutkan bahwa seorang

investor tercatat sebagai pemegang saham suatu perusahaan maka memiliki hak yang diperuntukkan bagi pemegang saham.

5) Tanggal pembayaran (*date of payment*)

D. Aktivitas Volume Perdagangan Saham

Aktivitas volume perdagangan adalah jumlah lembar saham tertentu yang diperjualbelikan di pasar saham dalam kurun waktu tertentu. Aktivitas volume perdagangan saham ini terjadi disebabkan adanya beberapa pihak yang melakukan proses transaksi di pasar modal. Pihak-pihak tersebut antara lain pihak perusahaan dan pihak investor. Pihak perusahaan adalah pihak yang mengeluarkan sejumlah saham yang ditawarkan kepada investor di pasar saham, sedangkan pihak investor yang akan membeli saham-saham tersebut dalam menginvestasikan dana yang mereka miliki.

Volume perdagangan saham diukur dengan menggunakan aktivitas perdagangan relatif (*relative Trading Volume Activity, TVA*), yang oleh Beaver dinyatakan sebagai berikut: (Hastuti dan Sudibyo, 1998: 245)

$$TVA_{i,t} = \frac{\Sigma \text{ saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\Sigma \text{ saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Menurut Otok, Guritno, Subanar (2006: 305-307), faktor-faktor yang penting dalam mempengaruhi volume perdagangan saham adalah *right issue* (sistem penjualan saham yang dilakukan emiten

sebagai perusahaan penerbit saham dengan menawarkan kepada pemilik saham untuk membeli sahamnya terlebih dahulu dengan harga tertentu disebut juga penawaran terbatas), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan kurs dollar. Menurut Ying dalam Bandi dan Hartono (2000: 206) yang meneliti hubungan antara harga saham dan volume penjualan saham disimpulkan bahwa ketika volume kecil terus menerus, harga biasanya jatuh dan ketika volume besar terus menerus, harga biasanya naik.

E. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogianto, 2007: 410).

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Kebanyakan suatu peristiwa mengkaji peristiwa yang berkaitan dengan perusahaan (*corporate event*) seperti pembagian dividen, *stock split*, perubahan kepemilikan, perubahan kebijakan pemerintah, dan sebagainya (Budiarto dan Baridwan, 1999: 93).

F. Penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian terdahulu, yaitu:

1. Gonedes (1978)

Gonedes (1978) dikonfirmasi Brooks (1996) yang dikutip oleh Doddy dan Jogiyanto (2003), meneliti pengumuman dividen pada tahun 1988 dan menguji perubahan asimetri informasi (informasi privat yang hanya dimiliki oleh investor-investor yang mendapat informasi saja), *relative spread* (selisih atau perbedaan tingkat bunga/*profit margin*), dan volume perdagangan untuk melihat perubahan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Hasil penelitian Brooks (1996) menemukan asimetri informasi yang terjadi tidak mengalami perubahan yang signifikan, begitu juga *relative spread* dan volume perdagangan.

2. Bandi dan Jogiyanto Hartono (2000)

Bandi dan Jogiyanto Hartono (2000) menguji pengaruh pengumuman dividen pada reaksi harga dan volume perdagangan. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah reaksi harga dan volume perdagangan secara statistik terjadi secara independen, hubungan antara reaksi harga dan volume perdagangan lebih dekat pada dependensi daripada keeratan hubungan keduanya, serta pengumuman dividen menghasilkan reaksi volume berbeda dengan reaksi harga.

3. Dian Agustin dan Banu Witono (2004)

Dian Agustin dan Banu Witono (2004) menguji pengaruh pengumuman dividen terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum tanggal pengumuman dividen dan sesudah tanggal pengumuman dividen, baik untuk kelompok dividen naik maupun kelompok dividen turun. Kesimpulannya penelitian ini secara keseluruhan tidak terdapat kandungan informasi (*information content*) atas pengumuman dividen.

G. Pengembangan Hipotesis

Pengumuman dividen merupakan informasi yang dapat digunakan sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi. Pengumuman pembayaran dividen merupakan sumber informasi dan menyebabkan reaksi pasar kuat dan positif (Bandi dan Hartono, 2000: 204). Penelitian yang dilakukan oleh Aharony dan Swary (1980) menyebutkan kandungan informasi atas dividen menghipotesiskan bahwa manajer menggunakan pengumuman dividen untuk memberi sinyal perubahan dalam pengharapannya tentang prospek perusahaan yang akan datang.

Aktivitas volume perdagangan saham terjadi karena disebabkan adanya beberapa pihak yang melakukan proses transaksi di pasar modal. Dihubungkan dengan volume, suatu laporan yang diumumkan memiliki kandungan informasi, apabila jumlah lembar saham yang diperdagangkan

menjadi lebih besar ketika peristiwa tersebut diumumkan daripada saat waktu lain selama tahun tersebut (Bandi dan Hartono, 2000: 204).

Penelitian Ivan Christian (2004) tentang reaksi investor atas pengumuman dividen terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham menunjukkan bahwa untuk hipotesis pertama, menolak H_0 yang artinya investor tidak bereaksi atas pengumuman dividen kas yang tercermin dalam *abnormal return* saham perusahaan di BEJ sehingga investor tidak bereaksi terhadap *event* tersebut secara keseluruhan. Sedangkan untuk hipotesis kedua, menerima H_0 yang artinya investor bereaksi terhadap pengumuman dividen kas yang tercermin dalam TVA saham perusahaan di BEJ sehingga investor bereaksi terhadap *event* tersebut secara individual.

Selain itu, penelitian lain mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham dengan menggunakan indikator TVA yang dilakukan oleh Wildan Fermansyah (2005) menyatakan bahwa sebelum pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, dan pada saat pengumuman dividen mempunyai pengaruh terhadap volume perdagangan saham, sedangkan sesudah pengumuman dividen juga mempunyai pengaruh terhadap volume perdagangan saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa informasi pengumuman dividen dapat mempengaruhi volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan pemikiran tersebut, peneliti ingin menguji mengenai pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham dengan mengajukan hipotesis berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah pengumuman dividen.

H_a : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah pengumuman dividen.

Jika hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham secara signifikan antara sebelum dengan setelah pengumuman dividen, maka pengumuman dividen berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Sebaliknya, jika tidak terdapat perbedaan maka pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian empiris yang menggunakan metode studi peristiwa (*event study*). Penelitian empiris merupakan penelitian terhadap fakta empiris yang diperoleh berdasarkan observasi atau pengalaman (Indriantoro dan Supomo, 2002: 29). Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Penelitian ini mengamati pengaruh suatu peristiwa berupa pengumuman dividen pada suatu periode tertentu yaitu tahun 2008.

B. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Februari sampai dengan bulan Maret tahun 2009.

C. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan melalui data yang tersedia pada pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) di Universitas Sanata Dharma.

D. Objek dan Subjek Penelitian

1. Subjek Penelitian

Subjek penelitian adalah benda, hal, atau orang tempat data untuk variabel penelitian yang melekat, dan yang dipermasalahkan. Dalam penelitian ini, yang dimaksud subjek penelitian adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI selama tahun 2008.

2. Objek Penelitian

Objek penelitian yang akan diambil adalah pengumuman dividen dan volume perdagangan saham.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi, yaitu mengumpulkan data, mencatat, dan mendokumentasikan data tersebut. Data diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* 2008 yang terdapat di pojok BEI dan publikasi dari internet.

F. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang telah diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi atau dalam bentuk publikasi dan telah dikumpulkan serta diolah oleh suatu organisasi.

G. Data yang diperlukan

1. Daftar perusahaan yang mengumumkan dividen tunai pada tahun 2008 serta tanggal pengumuman dividennya.
2. Data jumlah saham yang beredar untuk perusahaan yang menjadi sampel.
3. Data jumlah saham yang diperdagangkan untuk perusahaan yang menjadi sampel.

H. Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah keseluruhan dari objek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga. Dalam penelitian ini, yang dimaksud dengan populasi adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI selama tahun 2008.

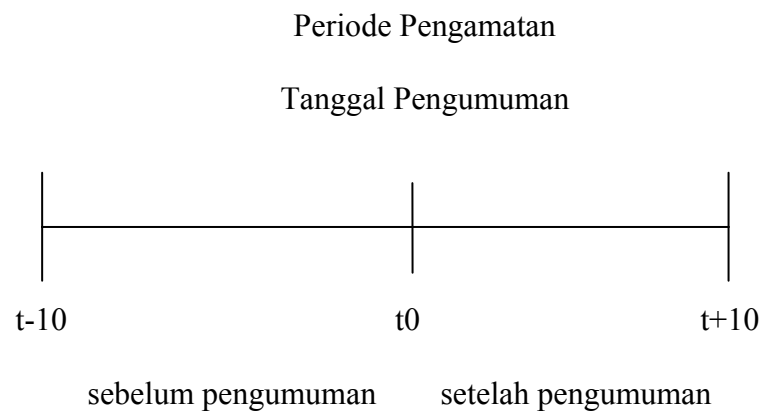
Sampel adalah himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap dapat mewakili keseluruhan dari populasi. Pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dipakai adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengumumkan dividen tunai pada tahun 2008, dan pada tanggal pengumuman tidak mengumumkan peristiwa lain seperti dividen saham, dividen bonus, *stock split*, dan *right issue*.

I. Teknik Analisis Data

Analisis data yang dilakukan menggunakan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menentukan periode pengamatan

Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 hari dari t-1 sampai t-10 sebelum adanya pengumuman, t0 saat pengumuman, dan dari t+1 sampai t+10 setelah adanya pengumuman (Jogiyanto, 2007: 418).



2. Menghitung volume perdagangan saham 10 hari sebelum, pada saat pengumuman, dan 10 hari setelah pengumuman dividen.

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{\$ saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{\$ saham perusahaan i yang beredar pada waktu t}}$$

Keterangan:

$TVA_{i,t}$ = TVA perusahaan i pada waktu t

i = nama perusahaan sampel

t = waktu tertentu

3. Menghitung rata-rata volume perdagangan relatif untuk sampel-sampel secara keseluruhan.

$$\overline{TVA}_t = \frac{TVA_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

\overline{TVA}_t = rata-rata volume perdagangan relatif pada waktu t

$TVA_{i,t}$ = TVA saham i pada waktu t

n = jumlah saham yang diamati

4. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan harian dan menghitung rata-rata kumulatif aktivitas volume perdagangan saham 10 hari sebelum dan 10 hari setelah pengumuman dividen sampai dengan 1 hari sebelum dan 1 hari setelah pengumuman dividen.

\overline{TVA}_{before} = rata-rata TVA sebelum adanya pengumuman dividen

\overline{TVA}_{after} = rata-rata TVA setelah adanya pengumuman dividen

5. Melakukan uji normalitas data

Pengujian normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Ada beberapa cara untuk menguji normalitas data antara lain secara grafis (Normal P-P Plot) dan uji hipotesis (*One Sample Kolmogorov-Smirnov*). Metode pengujian normalitas yang lebih baik dipakai dan telah diuji keterandalannya yaitu *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria pengujian uji *Kolmogorov-Smirnov*:

Nilai probabilitas $> 0,05$ berarti data berdistribusi normal

Nilai probabilitas $< 0,05$ berarti data tidak berdistribusi normal

6. Melakukan pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan pengujian beda rata-rata yaitu uji t. Untuk statistik parametrik menggunakan *Paired Sample T Test*, sedangkan untuk statistik nonparametrik menggunakan *Two Related Samples Test*. Langkah-langkah uji hipotesis sebagai berikut:

a. Membuat formulasi uji hipotesis

$H_0 : \overline{TVA}_{before} = \overline{TVA}_{after}$: rata-rata aktivitas volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah pengumuman dividen.

$H_a : \overline{TVA}_{before} \neq \overline{TVA}_{after}$: rata-rata aktivitas volume perdagangan saham terdapat perbedaan sebelum dan setelah pengumuman dividen.

b. Menyusun formulasi H_0 dan H_a pengujian dua sisi

$H_0 : \beta = 0$: Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah pengumuman dividen.

$H_a : \beta \neq 0$: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah pengumuman dividen.

c. Menentukan taraf keyakinan

Taraf keyakinan sebesar 95% dan tingkat signifikansi (α) = 5%.

d. Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Nilai dibandingkan t_{hitung} (*p-value*) dengan α sebesar 5% untuk mengetahui H_0 ditolak atau H_0 tidak ditolak.

H_0 ditolak apabila nilai probabilitas $< 0,05$

H_0 tidak ditolak apabila nilai probabilitas $\geq 0,05$

e. Mengambil keputusan

Jika H_0 ditolak maka terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah pengumuman dividen.

Jika H_0 tidak ditolak maka tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah pengumuman dividen.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman colonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti Perang Dunia ke-I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

1. Tanggal 14 Desember 1912: Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
2. Tahun 1914 sampai 1918: Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.
3. Tahun 1925 sampai 1942: Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.
4. Awal tahun 1939: Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
5. Tahun 1942 sampai 1952: Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.
6. Tahun 1952: Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri keuangan (Prof. DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan: Obligasi Pemerintah RI (1950).
7. Tahun 1956: Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.
8. Tahun 1956 sampai 1977: Perdagangan di Bursa Efek vakum.
9. Tanggal 10 Agustus 1977: Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT

Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.

10. Tahun 1977 sampai 1987: Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.
11. Tahun 1987: Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
12. Tahun 1988 sampai 1990: Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.
13. Tanggal 2 Juni 1988: Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
14. Bulan Desember 1988: Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
15. Tanggal 16 Juni 1989: Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.

16. Tanggal 13 Juli 1992: Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
17. Tanggal 22 Mei 1995: Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*).
18. Tanggal 10 November 1995: Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
19. Tahun 1995: Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
20. Tahun 2000: Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
21. Tahun 2002: BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*).
22. Tahun 2007: Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Data Perusahaan

Berikut ini data perusahaan manufaktur yang menjadi sampel yaitu:

1. PT Aqua Golden Mississippi Tbk

Kode saham : AQUA

Bisnis : Makanan dan minuman (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : PT Tirta Investama 93,6%, masyarakat 6,4%

2. PT Delta Djakarta Tbk

Kode saham : DLTA

Bisnis : Makanan dan minuman (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : Pemda DKI Jakarta 23,34%, San Miguel Malaysia (L) Pte.Lt 58,33%, masyarakat 18,33%

3. PT Fast Food Indonesia Tbk

Kode saham : FAST

Bisnis : Makanan dan minuman (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : Pershing LLC Main Custody Accc 10,31%, PT Megah Eraraharja 35,77%, Lain-lain 10,15%, PT Gelael Pratama 43,77%

4. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Kode saham : INDF

Bisnis : Makanan dan minuman (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : PT Indofood Sukses Makmur (Sah) 9,69%, CAB Holdings Limited, Seychell 46,53%, Ibrahim Risjad 0,03%, Anthoni Salim 0,01%, masyarakat 43,74%

5. PT Mayora Indah Tbk

Kode saham : MYOR

Bisnis : Makanan dan minuman (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : Morgan Stanley and Co INTL PLC 5,15%, Unita Branindo 32,93%, masyarakat 61,92%

6. PT Multi Bintang Indonesia Tbk

Kode saham : MLBI

Bisnis : Makanan dan minuman (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : Heineken International BV 75,94%, Hollandsch Administratiekantoo 7,43%, masyarakat 16,63%

7. PT SMART Tbk

Kode saham : SMAR

Bisnis : Makanan dan minuman (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : PT. Purimas Sasmita 41,46%, Purimas Sasmita, PT 53,75%, masyarakat 4,8%

8. PT Tunas Baru Lampung Tbk

Kode saham : TBLA

Bisnis : Makanan dan minuman (Agriculture)

Susunan pemegang saham : PT Sungai Budi 19,47%, PT Sungai Budi Perkasa 14,44%, PT Budi Sulfat Jaya 14,74%, PT Budi Alam Kencana 9,62%, PT Budi Acid Jaya Tbk 0,71%, Santoso Winata 0,05%, Widarto 0,05%, masyarakat 40,92%

9. PT Bentoel International Investama Tbk

Kode saham : RMBA

Bisnis : Rokok (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : Citibank Singapore A/C LGT Sin 9,65%, Eagle High Consumer Products P 14,48%, PT Rajawali Corpora 41,734%, masyarakat 34,129%

10. PT Gudang Garam Tbk

Kode saham : GGRM

Bisnis : Rokok (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : PT. Suryamitra Kusuma 5,32%, PT. Suryaduta Investama 66,8%, Rahman Halim 0,94%, Juni Setiawati Wonowidjojo 0,52%, Sumarto Wonowidjojo 0,32%, Susilo Wanowidjojo 0,28%, masyarakat 25,82%

11. PT HM Sampoerna Tbk

Kode saham : HMSP

Bisnis : Rokok (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : PT Philip Morris Indonesia 97,95%, masyarakat 2,05%

12. PT Fortune Mate Indonesia Tbk

Kode saham : FORU

Bisnis : Tekstil dan garmen (Aneka industri)

Susunan pemegang saham : Fortune Daksa Pariwira 6%, PT Grhaadhika Fortune 9%

13. PT Indorama Syntetics Tbk

Kode saham : INDR

Bisnis : Tekstil dan garmen (Aneka industri)

Susunan pemegang saham : PT Irama Unggul 37,82%, Kenneth Rudy
Kamon 6,19%, HSBC-Fund Services
Clients A/C 8,63%, Indorama
International Finance 13,18%, SSB C61V
International Finance 7,33%

14. PT Ricky Putra Globalindo Tbk

Kode saham : RICY

Bisnis : Tekstil dan garmen (Aneka industri)

Susunan pemegang saham : PT Ricky Utama Raya 15,48%, Spanola
Holding Ltd 19,48%, Makinta
Opporunistic Fund 5,2%

15. PT Sepatu Bata Tbk

Kode saham : BATA

Bisnis : Alas Kaki (Aneka industri)

Susunan pemegang saham : Northern Investment Company LT
7,58%, Bafin (Nederland) B.V. 68,27%,
HSBC-Fund Services Clients A/C
9,12%, masyarakat 15,02%

16. PT Fajar Surya Wisesa Tbk

Kode saham : FASW

Bisnis : Pulp dan kertas (Industri dasar dan kimia)

Susunan pemegang saham : PT Intercipta Sempana 52,44%, PT Garama Dhananjaya 5,82%, PT Intratata Usaha Mandiri 17,48%

17. PT AKR Corporindo Tbk

Kode saham : AKRA

Bisnis : Distribusi Bahan Kimia (Industri dasar dan kimia)

Susunan pemegang saham : PT Arthakencana Rayatama 71,24%, Jimmy Tandyo 0,13%, masyarakat 28,43%

18. PT Budi Acid Jaya Tbk

Kode saham : BUDI

Bisnis : Kimia (Industri dasar dan kimia)

Susunan pemegang saham : PT Budi Alam Kencana 6,88%, PT Budi Sulfat Jaya 17,93%, Galore Asset Management LTD 16,15%, PT Sungai Budi Perkasa 18,05%, Santoso Winata 0,47%, Widarto 0,47%, masyarakat 31,58%

19. PT Colorpak Indonesia Tbk

Kode saham : CLPI

Bisnis : Kimia (Industri dasar dan kimia)

Susunan pemegang saham : PT Bukit Jaya Semesta 58%, Crendwell
PTE, LTD 5%, masyarakat 22%

20. PT Lautan Luas Tbk

Kode saham : LTLS

Bisnis : Distribusi bahan kimia (Industri dasar
dan kimia)

Susunan pemegang saham : PT Caturkarsa Megatunggal 63,03%,
Indrawan Masrin 0,57%, Joan Fudiana
1,89%, Adyansyah Masrin 1,02%,
Jimmy Masrin 0,16%, masyarakat
33,33%

21. PT Asahimas Flat Glass Tbk

Kode saham : AMFG

Bisnis : Keramik, porselen, dan kaca (Industri
dasar dan kimia)

Susunan pemegang saham : PT Rodamas 40,67%, Asahi Glass Co.,
LTD 43,86%, Margono Djojoseumarto
0,02%, masyarakat 15,47%

22. PT Kageo Igar Jaya Tbk

Kode saham : IGAR

Bisnis : Plastik dan kemasan (Industri dasar dan
kimia)

Susunan pemegang saham : PT Kalbe Farma 63,1%, masyarakat
36,9%

23. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

Kode saham : INTP

Bisnis : Semen (Industri dasar dan kimia)

Susunan pemegang saham : PT Mekar Perkasa 5,7%,
Heidelbergcement AG 65,14%,
masyarakat 29,15%

24. PT Semen Gresik (Persero) Tbk

Kode saham : SMGR

Bisnis : Semen (Industri dasar dan kimia)

Susunan pemegang saham : Blue Valley Holding Pte Ltd 24,9%,
Pemerintah RI 51,01%, masyarakat
24,09%

25. PT Alumindo Light Metal Industry Tbk

Kode saham : ALMI

Bisnis : Logam dan sejenisnya (Industri dasar dan
kimia)

Susunan pemegang saham : PT Mulindo Investama 5,91%, PT Husin
Investama 36,58%, PT Satria Investindo
7,91%, PT Guna Investindo 6,36%, PT
Prakindo Investama 6,24%, PT Marindo
Investama 15,05%, Gunardi Go 0,09%,

Alim Markus 1,47%, Budi Prayogo
0,03%, Soepangkat 0,07%, masyarakat
21,92%

26. PT Citra Tubindo Tbk

Kode saham : CTBN

Bisnis : Logam dan sejenisnya (Industri dasar dan kimia)

Susunan pemegang saham : Citra Agramasinti Nusantara, P 27,75%,
CBSG A/C Ing Sin-Crystal Glb 17,12%,
Sumitomo Metal Industries Ltd. 5,42%,
Vallourec Manne 25%, Ir Suyitno
Patmosukismo 0,03%, DR Ilham Akbar
Habibie 0,03%, Herman Hermanto Lay
0,01%, Hedy Wiluan 0,02%, Kris Taenar
Wiluan 0,55%, Drs. Frankie Setiadi
0,01%, masyarakat 24,74%

27. PT Lion Mesh Prima Tbk

Kode saham : LMSH

Bisnis : Logam dan sejenisnya (Industri dasar dan kimia)

Susunan pemegang saham : Lion Holdings Pte Ltd 25%, Trinidad
Investment Pte Ltd 6%, Jusuf Sutrisno

14%, Lawer Soependi 11%, masyarakat
44%

28. PT Lion Metal Works Tbk

Kode saham : LION

Bisnis : Logam dan sejenisnya (Industri dasar dan
kimia)

Susunan pemegang saham : Capitalvent Sdn Bhd 28%, Lion Holdings
(Pte) Ltd. 28%, masyarakat 44%

29. PT Arwana Citramulia Tbk

Kode saham : ARNA

Bisnis : Keramik, porselen, dan kaca (Industri
dasar dan kimia)

Susunan pemegang saham : RBS Coutts Bank Ltd Singapore 19,91%,
Citibank Singapore A/C LGT Sin 15,86%,
HSBC-Fund Services Clients A/C 25,28%,
PT Suprakreasi Eradinamika 13,54%,
masyarakat 25,41%

30. PT Supreme Cable Manufacturing and Commerce (Sucaco) Tbk

Kode saham : SCCO

Bisnis : Kabel (Aneka industri)

Susunan pemegang saham : PT Moda Sukma 29,67%, The Furukawa
Electric Co.,Ltd. 11,81%, PT Tutulan
Sukma 25,78%, masyarakat 32,74%

31. PT Sumi Indo Kabel Tbk

Kode saham : IKBI

Bisnis : Kabel (Aneka industri)

Susunan pemegang saham : Sumitomo Corporation 5%, Sumitomo Electric Industries 88,06%, Sulim Herman Limbono 0,09%, masyarakat 6,94%

32. PT Astra Graphia Tbk

Kode saham : ASGR

Bisnis : Elektronik dan perlengkapan kantor (Aneka industri)

Susunan pemegang saham : PT Astra International Tbk 76,87%, masyarakat 23,13%

33. PT Metrodata Electronics Tbk

Kode saham : MTDL

Bisnis : Elektronik dan perlengkapan kantor (Aneka industri)

Susunan pemegang saham : Ockham Cay Holding Ltd. (BVI) 12,94%, Ir. HIskak Secakusuma 1,71%

34. PT Multipolar Tbk

Kode saham : MLPL

Bisnis : Elektronik dan perlengkapan kantor (Aneka industri)

Susunan pemegang saham : Across Asia Ltd 51,15%, masyarakat
48,847%

35. PT Gajah Tunggal Tbk

Kode saham : GJTL

Bisnis : Otomotif dan komponennya (Aneka
industri)

Susunan pemegang saham : Global Union Fiber Investment 7,13%,
Compagnie Financiere Michelin 10%,
Lightspeed Resoueces Limited 19,854%,
Denham PTE LTD 27,9%, Irene Chan
0,003%, Chan Siew Choong 0,08%

36. PT Goodyear Indonesia Tbk

Kode saham : GDYR

Bisnis : Otomotif dan komponennya (Aneka
industri)

Susunan pemegang saham : Sukanta Tanudjaja 6,64%, The Goodyear
Tire 85%

37. PT Hexindo Adiperkasa Tbk

Kode saham : HEXA

Bisnis : Otomotif dan komponennya (Aneka
industri)

Susunan pemegang saham : Hitachi Construction Machinery 48,59%,
Itochu Corporation 22,54%, Hitachi

Construction Machinery 5,07%, Tony
Endroyoso 0,01%, masyarakat 22,55%

38. PT Indospring Tbk

Kode saham : INDS

Bisnis : Otomotif dan komponennya (Aneka
industri)

Susunan pemegang saham : PT Indoprima Gemilang 87,46%

39. PT Selamat Sempurna Tbk

Kode saham : SMSM

Bisnis : Otomotif dan komponennya (Aneka
industri)

Susunan pemegang saham : PT Adrindo Intiperkasa 69,94%

40. PT Sugisamapersada Tbk

Kode saham : SUGI

Bisnis : Otomotif dan komponennya (Aneka
industri)

Susunan pemegang saham : PT Suprasurya Danawan Sekurita
10,39%, PT Graha Samapersada 74,16%,
Uni Investment Pte.Ltd 10,79%,
masyarakat 4,66%

41. PT Tunas Ridean Tbk

Kode saham : TURI

Bisnis : Otomotif dan komponennya (Aneka industri)

Susunan pemegang saham : PT Tunas Andalan Pratama 48,47%,
Jardine Cycle 37,38%, masyarakat 14,15%

42. PT United Tractors Tbk

Kode saham : UNTR

Bisnis : Otomotif dan komponennya (Aneka industri)

Susunan pemegang saham : PT Astra International Tbk 58%,
masyarakat 42%

43. PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk

Kode saham : SQBI

Bisnis : Farmasi (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : 345 Park Corporation 97,97%

44. PT Kalbe Farma Tbk

Kode saham : KLBF

Bisnis : Farmasi (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : PT Diptanala Bahana 8,78%, PT Bina
Arta Charisma 8,64%, PT Lucasta Murni
Cemerlang 8,84%, PT Gira Sole Prima
9,55%, PT Santa Seha Sanadi 9,02%, PT
Ladang Ira Panen 8,68%, B.R. Irawati
Setiady 2%, masyarakat 46,49%

45. PT Kimia Farma Tbk

Kode saham : KAEF
Bisnis : Farmasi (Industri barang konsumsi)
Susunan pemegang saham : Negara Republik Indonesia 90,025%,
Jisman Siagian 0,001%, masyarakat
9,58%

46. PT Merck Tbk

Kode saham : MERK
Bisnis : Farmasi (Industri barang konsumsi)
Susunan pemegang saham : Merck Holding GmbH 74%

47. PT Tempo Scan Pacific Tbk

Kode saham : TSPC
Bisnis : Farmasi (Industri barang konsumsi)
Susunan pemegang saham : Bogamulia Nagadi 71,04%, Dian
Paramita Tamzil 0,01%, Paulus Harianto
0,02%, Dondi Sapto Margono 0,01%,
Diana Wirawan 0,02%, Ratna Dewi
Suryo Wibowo 0,01%

48. PT Mandom Indonesia Tbk

Kode saham : TCID
Bisnis : Kosmetika dan barang keperluan rumah
tangga (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : PT Asia Jaya Paramita 11,31%, PT The City Factory 5,79%, Mandom Corp. 60,78%, Mitsuhiro Yamashita 0,01%, Djasman 0,01%, Wilson Suryadi Sutan 0,58%, Naoya Koizumi 0,01%, Sastra Widjaya 0,01%, Yoshihiro Tsuchitani 0,01%, Harjono Lie 0,13%, masyarakat 24%

49. PT Mustika Ratu Tbk

Kode saham : MRAT

Bisnis : Kosmetika dan barang keperluan rumah tangga (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : PT Mustika Ratu Investama 71,26%, Mellon Bank NA S/A Investors P 9,22%, BRA. Mooryati Soediby 0,028%, masyarakat 19,52%

50. PT Unilever Indonesia Tbk

Kode saham : UNVR

Bisnis : Kosmetika dan barang keperluan rumah tangga (Industri barang konsumsi)

Susunan pemegang saham : MAVIBEL (Maatschappij Voor) 84,99%, masyarakat 15,0

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data perusahaan manufaktur yang mengumumkan dividen tunai pada tahun 2008 di Bursa Efek Indonesia. Waktu pengamatan yang diambil adalah selama 10 hari sebelum adanya pengumuman dividen, 1 hari pada saat pengumuman dan 10 hari setelah adanya pengumuman dividen. Dalam penelitian ini diperoleh 50 perusahaan yang mengumumkan dividen tunai pada tahun 2008. Berikut ini merupakan data perusahaan mengenai nama perusahaan, kode perusahaan, tanggal pengumuman dividen tunai, dan jumlah saham beredar. Untuk data mengenai jumlah saham yang diperdagangkan dapat dilihat pada lampiran.

Tabel 1 Data Nama Perusahaan, Kode, Tanggal Pengumuman, dan Jumlah Saham Beredar

No	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Pengumuman	Jumlah Saham Beredar
1	Aqua Golden Mississippi Tbk	AQUA	16 Juni 2008	13,162,473
2	Delta Djakarta Tbk	DLTA	25 April 2008	16,013,181
3	Fast Food Indonesia Tbk	FAST	16 Juni 2008	446,250,000
4	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1 Agustus 2008	9,444,189,000
5	Mayora Indah Tbk	MYOR	24 Juni 2008	766,584,000
6	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	16 Mei 2008	21,070,000
7	SMART Tbk	SMAR	16 Mei 2008	2,872,193,366
8	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	19 Juni 2008	4,167,205,461
9	Bentoel International Investama Tbk	RMBA	2 Juni 2008	6,733,125,000
10	Gudang Garam Tbk	GGRM	24 Juni 2008	1,924,088,000
11	HM Sampoerna Tbk	HMSP	17 September 2008	4,500,000,000
12	Fortune Indonesia Tbk	FORU	27 Juni 2008	1,600,000,000
13	Indorama Syntetics Tbk	INDR	30 Juni 2008	654,351,707
14	Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY	21 November 2008	641,717,510
15	Sepatu Bata Tbk	BATA	30 Mei 2008	13,000,000
16	Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW	29 Mei 2008	2,477,888,787
17	AKR Corporindo Tbk	AKRA	14 Mei 2008	3,125,225,000
18	Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	23 Juni 2008	3,790,328,000
19	Colorpak Indonesia Tbk	CLPI	24 Juni 2008	306,338,500
20	Lautan Luas Tbk	LTLS	4 Juni 2008	780,000,000
21	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	10 Juni 2008	434,000,000
22	Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	29 Mei 2008	1,050,000,000
23	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	15 Mei 2008	3,681,231,699
24	Semen Gresik (Persero)Tbk	SMGR	8 Mei 2008	5,931,520,000
25	Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI	6 Juni 2008	308,000,000
26	Citra Tubindo Tbk	CTBN	29 Mei 2008	80,000,000
27	Lion Mesh Prima Tbk	LMSH	11 Juni 2008	79,865,055
28	Lion Metal Works Tbk	LION	11 Juni 2008	52,016,000
29	Arwana Citramulia Tbk	ARNA	29 Mei 2008	917,678,872
30	Sucaco Tbk	SCCO	2 Juni 2008	205,583,400
31	Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI	13 Mei 2008	306,000,000
32	Astra Graphia Tbk	ASGR	13 Mei 2008	1,348,322,500
33	Metrodata Electronics Tbk	MTDL	5 Juni 2008	2,041,925,923
34	Multipolar Corporation Tbk	MLPL	25 Maret 2008	6,785,159,000
35	Gajah Tunggul Tbk	GJTL	25 Juni 2008	3,484,800,000
36	Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	14 April 2008	41,000,000

No	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Pengumuman	Jumlah Saham Beredar
37	Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	27 Juni 2008	840,000,000
38	Indospring Tbk	INDS	29 Juli 2008	37,500,000
39	Selamat Sempurna Tbk	SMSM	29 Mei 2008	14,975,674,620
40	Sugi Samapersada Tbk	SUGI	23 Juni 2008	404,537,500
41	Tunas Ridean Tbk	TURI	16 Mei 2008	1,395,000,000
42	United Tractors Tbk	UNTR	21 Mei 2008	2,851,197,400
43	Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	SQBI	2 Juli 2008	7,972,000
44	Kalbe Farma Tbk	KLBF	8 Juli 2008	10,156,014,422
45	Kimia Farma Tbk	KAEF	29 Mei 2008	5,554,000,001
46	Merck Tbk	MERK	15 April 2008	22,400,000
47	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	2 Juli 2008	4,500,000,000
48	Mandom Indonesia Tbk	TCID	25 April 2008	180,960,000
49	Mustika Ratu Tbk	MRAT	19 Juni 2008	428,000,000
50	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	26 Mei 2008	7,630,000,000

Sumber: www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory 2008*

B. Analisis Data

Langkah-langkah dalam menganalisis pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham adalah sebagai berikut:

1. Penentuan periode pengamatan

Periode pengamatan yang dilakukan adalah 21 hari terdiri dari 10 hari sebelum, 1 hari pada saat, dan 10 hari setelah pengumuman dividen.

2. Penghitungan volume perdagangan saham pada setiap sampel perusahaan.

Volume perdagangan saham diukur dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (TVA) yaitu membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu tertentu

dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada waktu tertentu. Perhitungan TVA dapat dilihat pada lampiran.

3. Pengujian normalitas data

Pengujian normalitas data pada penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika probabilitas $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika probabilitas $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Hasil perhitungan uji normalitas data sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		tva
N		1050
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.001721
	Std. Deviation	.0062465
Most Extreme Differences	Absolute	.391
	Positive	.343
	Negative	-.391
Kolmogorov-Smirnov Z		12.684
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil di atas didapat nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,000 yaitu $< 0,05$ yang berarti data tidak berdistribusi normal. Salah satu asumsi pemakaian uji t untuk menguji perbedaan rata-rata populasi adalah bahwa distribusi datanya normal. Oleh karena data tidak berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan uji statistik non parametrik yaitu uji *Two Related Samples Test* (*Wilcoxon*).

Uji ini merupakan alternatif dari *Paired Sample T Test* yang digunakan untuk membandingkan dua sampel berpasangan dengan data tidak berdistribusi normal. Analisis melibatkan dua pengukuran pada subjek yang sama terhadap suatu pengaruh atau perlakuan tertentu. Pengukuran pertama dilakukan sebelum diberi perlakuan tertentu dan pengukuran kedua dilakukan sesudahnya.

4. Pengujian hipotesis

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan statistik non parametrik yaitu uji *Wilcoxon* dengan membandingkan *Trading Volume Activity* (TVA) dari hari-hari sebelum dan setelah pengumuman dividen dengan hari pengumuman dividen.

Langkah-langkah pengujian hipotesisnya sebagai berikut:

a. Menentukan formulasi uji hipotesis

$H_0 : \beta = 0$: Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah pengumuman dividen.

$H_a : \beta \neq 0$: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah pengumuman dividen.

b. Menentukan taraf keyakinan

Taraf keyakinan sebesar 95% dan tingkat signifikansi (α) = 5%.

c. Menentukan kriteria pengujian

H_0 ditolak apabila probabilitas $< 0,05$

H_0 tidak ditolak apabila probabilitas $\geq 0,05$

d. Mengambil keputusan

Apabila probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak

Apabila probabilitas $\geq 0,05$, maka H_0 tidak ditolak

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis dengan Uji Wilcoxon

TVA	Mean	Probabilitas	Perbedaan	Keputusan
t-10	0,00224	0,713	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t-9	0,00391	0,752	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t-8	0,00103	0,601	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t-7	0,00227	0,961	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t-6	0,00153	0,875	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t-5	0,00169	0,518	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t-4	0,00157	0,544	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t-3	0,00219	0,857	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t-2	0,00330	0,701	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t-1	0,00279	0,039	Signifikan	H_0 ditolak
t+1	0,00138	0,912	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t+2	0,00094	0,101	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t+3	0,00084	0,301	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t+4	0,00118	0,962	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t+5	0,00118	0,734	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t+6	0,00077	0,712	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t+7	0,00213	1,000	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t+8	0,00086	0,578	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t+9	0,00092	0,694	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak
t+10	0,00185	0,428	Tidak signifikan	H_0 tidak ditolak

Sumber: Hasil olahan SPSS 13.00

e. Menarik kesimpulan

Dari tabel 3 di atas, ternyata terdapat satu TVA yang berada di daerah penolakan H_0 yaitu pada hari ke-1 sebelum pengumuman dividen (t-1) yang berarti terdapat perbedaan signifikan dengan nilai probabilitasnya kurang dari 0,05.

Tetapi untuk t-2 sampai t-10 dan t+1 sampai t+10 berada pada daerah penerimaan H_0 yang berarti tidak terdapat perbedaan. Oleh

karena secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan, maka pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

C. Pembahasan

Hipotesis yang menyatakan bahwa pengumuman dividen berpengaruh terhadap volume perdagangan saham tidak semuanya didukung. Hal ini disebabkan hanya t-1 yang memiliki perbedaan signifikan yang dapat dilihat dari nilai probabilitasnya sebesar 0,039 kurang dari 0,05. Hasil analisis ini menunjukkan adanya kemungkinan telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) mengenai pengumuman dividen dimana pasar sudah mendengar informasi tersebut sebelum informasi pengumuman dividen diumumkan secara resmi. Kebocoran informasi ini kemungkinan berasal dari *insider information*. *Insider information* adalah informasi yang berasal dari orang dalam, yaitu direksi, komisaris, pemegang saham kendali, karyawan, atau *stakeholder* perusahaan bersangkutan. Hal ini dimanfaatkan oleh para investor untuk melakukan *insider trading* yaitu perdagangan sekuritas yang menggunakan informasi privat tersebut. Investor mengambil keputusan dengan melakukan aktivitas perdagangan (jual dan beli) secara cepat, sehingga investor bereaksi terhadap informasi pengumuman dividen.

Selain itu, adanya perbedaan signifikan pada t-1 dapat juga dilihat dari hari perdagangannya. Setelah dianalisis dari hari perdagangannya, ternyata

pada t-1 terjadi transaksi perdagangan terbanyak yang sama yaitu pada hari Senin, Rabu, dan Kamis. Banyaknya hari perdagangan yang aktif mempengaruhi transaksi dan pergerakan saham yang tercermin dari volume perdagangan saham karena saham-saham yang diterbitkan oleh perusahaan lebih aktif diperdagangkan di Bursa Efek selama hari perdagangan. Dibandingkan dengan t-2 maupun t yang lainnya, transaksi perdagangan terbanyak hanya terjadi pada satu hari perdagangan saja.

Sedangkan hasil pengujian untuk t-2 sampai t-10 dan t+1 sampai t+10 tidak memiliki perbedaan. Hal ini bisa dilihat dari nilai probabilitasnya yang lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa H_0 diterima yang berarti pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan di sini disebabkan karena pasar tidak merespon adanya peristiwa pengumuman dividen. Pengumuman dividen belum mengandung informasi yang berguna untuk pasar. Suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah kepercayaan investor, sehingga investor tidak akan melakukan perdagangan. Secara keseluruhan peristiwa pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Adanya peristiwa pengumuman dividen ternyata tidak membuat investor bereaksi terhadap *event* tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Esmawaty (2004) yang menguji dampak pengumuman pembagian dividen terhadap aktivitas volume perdagangan saham sebelum, pada saat, dan

sesudah pengumuman dividen. Dari 20 sampel perusahaan yang mengumumkan pembagian dividen selama tahun 2003 disimpulkan bahwa tidak ditemukan perbedaan secara signifikan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum, pada saat, dan sesudah pengumuman dividen.

Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Christian (2004) yang meneliti reaksi investor atas pengumuman dividen terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham dengan menggunakan 77 sampel perusahaan yang mengalami perubahan dividen baik naik, tetap, maupun turun. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa investor bereaksi terhadap pengumuman dividen kas yang tercermin dalam TVA saham perusahaan di BEJ.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari analisis perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman dividen di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 diperoleh kesimpulan hasil pengujian terhadap *Trading Volume Activity* (TVA) membuktikan terdapat perbedaan signifikan terjadi hanya pada t-1. Hal ini disebabkan adanya reaksi sebelum pengumuman dividen.

Namun, pada t-2 sampai dengan t-10 dan t+1 sampai dengan t+10 tidak terjadi perbedaan TVA yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Hal ini disebabkan karena investor tidak merespon pengumuman dividen dengan baik sebagai informasi yang cukup penting dalam mengambil keputusan investasi. Pengumuman dividen bukan merupakan satu-satunya peristiwa yang dapat mempengaruhi volume perdagangan saham.

B. Keterbatasan penelitian

1. Dalam periode pengamatan yang ditentukan, tidak setiap hari saham-saham perusahaan yang menjadi sampel diperdagangkan di Bursa Efek, sehingga dapat mempengaruhi volume perdagangan saham.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Investor diharapkan untuk selalu mempertimbangkan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan pada saat mengambil keputusan investasi. Pengumuman dividen sebagai salah satu informasi yang dikeluarkan perusahaan harus dianalisis lebih lanjut oleh investor dengan mempertimbangkan prospek dan potensi perusahaan tersebut dalam hal menghasilkan laba untuk menentukan apakah pengumuman dividen merupakan informasi yang dapat dipercaya dalam mengambil keputusan investasi.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya dalam memilih sampel lebih memperhatikan saham-saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek, sehingga lebih jelas dalam mengukur reaksi pasar yang dilihat dari TVA terhadap pengumuman dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- _____. Dunia Investasi: Data Bursa Efek Indonesia. <http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock>
- _____. Issuer Profile. <http://www.idx.co.id/eReport/IssuerProfile/tabid/232/lang/id-ID/language/id-ID/Default.aspx>
- _____. Corporate Actions. http://www.idx.co.id/202.155.2.90/corporate_actions/new_info_jsx/jenis_informasi/04_Pembagian_Dividen_Tunai/2008/
- _____. Tentang BEI: Sejarah. <http://www.idx.co.id/MainMenu/TentangBEI/History/tabid/61/lang/id-ID/language/id-ID/Default.aspx>
- Anoraga, Panji. dan Widiyanti. 1992. *Pasar Modal, Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arikunto, S. 2006. *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bandi dan Jogiyanto Hartono. 2000. Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 3, No. 2. hal. 203-213.
- Budiarto, A. dan Zaki Baridwan. 1999. Pengaruh Pengumuman *Right Issue* terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEJ Periode 1994-1996. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 2, No. 1. hal. 91-116.
- Christian, Ivan. 2004. *Reaksi Investor atas Pengumuman Dividen terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham: Studi Kasus di Bursa Efek Jakarta, tahun 2003*. Tesis S-2 Universitas Widyatama: Bandung.
- Darmadji, T. dan H.M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dyckman, T.R., R.E. Dukes, dan C.J. Davis. 2001. *Akuntansi Intermediate* (Edisi Ketiga, Jilid 2). Jakarta: Erlangga.
- Esmawaty, Y.S. 2004. *Dampak Pengumuman Pembagian Dividen terhadap Aktivitas Volume Perdagangan Saham, Studi Kasus pada Bursa Efek Jakarta*. Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma: Yogyakarta.
- Fermansyah, Wildan. 2005. *Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Malang: Malang.

- Gurendrawati, E. dan Bambang Sudibyo. 1999. Studi Empiris tentang Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi untuk Merger dan Akuisisi terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 2, No. 2. hal. 196-210.
- Hastuti, A.W. dan Bambang Sudibyo. 1998. Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 1, No. 2. hal. 239-254.
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Edisi Ketiga). Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indonesian Capital Market Directory 2008*, Jakarta: *Institute For Economic and Financial*.
- Indriantoro, Nur. dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Khresna, FX.A. dan H.Sri Sulistyanto. 2005. Pengaruh *Earnings Per Share* dan *Dividend Per Share* pada Pemecahan Saham terhadap Perubahan Harga Saham. *Modus*. Vol. 17, No. 2. hal. 89-96.
- Kieso, D.E., J.J. Weygant., dan T.D. Warfield. 2002. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga.
- Koetin, E.A. 1993. *Analisis Pasar Modal*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Machfoedz, M. 1990. *Akuntansi Intermediate, Ikhtisar Teori & Soal Jawab*. Yogyakarta: BPFE.
- Otok, B.W., Suryo Guritno, dan Subanar. 2006. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volume Perdagangan Saham Menggunakan *Multivariate Adaptive Regression Splines*. *Jurnal Widya Manajemen & Akuntansi*. Vol. 6, No. 3. hal. 303-316.
- Puspitasari, D.A. dan Banu Witono. 2004. Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Ditinjau dari Kenaikan dan Penurunan Dividen terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 3, No. 2. hal. 107-126.
- Setiawan, D. dan Jogiyanto Hartono. 2003. Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan: Analisis Pengumuman Dividen Meningkatkan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 6, No. 2. hal. 131-144.

- Sudjana. 1988. *Metoda Statistik*. Bandung: Tarsito.
- Suharyadi dan Purwanto. 2004. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sulistiyastuti, D.R. 2002. *Saham & Obligasi, Ringkasan Teori dan Soal Jawab*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Trihendradi, Cornelius. 2005. *SPSS 13: Step by Step Analisis Data Statistik*. Yogyakarta: ANDI.
- Weston, J.F. dan Thomas E. Copeland. 1996. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Widyastuti, R. Tri. 2006. *Pengaruh Pengumuman Perubahan Dividen terhadap Volume Perdagangan Saham*. Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma: Yogyakarta.

LAMPIRAN

NO	KODE	t-10	t-9	t-8	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9	t+10
27	LMSH	2500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28	LION	2000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2500	0	0	0	2500
29	ARNA	0	1000	0	5000	0	0	5500	500	1000	1000	0	16500	0	0	12500	0	5500	0	0	0	0
30	SCCO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
31	IKBI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	500	500	500	0	0	22000	0	500	0	0	7500
32	ASGR	2185000	5364000	11744000	5341000	6362500	3176500	7739500	3993000	6382000	6763000	7050000	5510000	4783000	4280500	13154000	11741000	4103500	79592000	19586000	8103000	62071000
33	MTDL	48059500	90002500	15927500	19177000	7519500	11032000	5868000	7892000	2174000	2631000	6292000	5760500	1957500	5032000	24182500	10424500	2026500	6226500	9836000	3161000	2372000
34	MLPL	2844500	6946000	10051500	2581500	6826000	7430500	24480500	14748500	8558500	7237000	3613500	1218500	1801000	3679500	2650500	7581500	5181500	6648000	2251500	2578000	4202000
35	GJTL	1743500	210000	900500	686000	608000	1509500	722000	637500	518000	1886500	14364000	1049500	285000	1877000	273000	30129500	11829500	2164500	1045000	3127000	1084500
36	GDYR	0	0	0	0	0	0	0	0	1500	0	2500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	500
37	HEXA	28174000	38485500	0	27974000	23565000	31438500	16950000	22949000	11946000	40557000	25710500	10016500	18069000	5766000	7067000	8135500	5480000	5220500	3636000	2880500	5378000
38	INDS	0	0	3000	0	0	0	0	0	0	0	0	43000	2000	0	0	500	5000	5500	0	0	0
39	SMSM	150000	50000	0	0	0	0	0	25000	0	12500	0	9000	0	0	0	10000	0	0	0	128500	3500
40	SUGI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
41	TURI	52000	3500	1000	1000	23500	152000	2000	93000	52500	4500	26000	1500	41000	1500	24500	1000	101000	1000	1000	1000	1000
42	UNTR	6323500	2410500	2126000	2094000	1697000	5456500	2599000	4536000	2500000	12667500	4900000	3730500	6260000	2165000	2512000	2562000	8297000	12034000	4994000	6865500	11292000
43	SQBI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
44	KLBF	3333500	1905500	7380500	21438000	12262000	1222500	6313500	9071500	24252500	8136500	5644500	12470500	2663500	17892500	16911000	12436500	7911000	12120000	10611000	1267500	6566000
45	KAEF	1757000	5157000	2869000	3447000	14847000	6906500	3976000	1041000	1891500	12472000	3825500	1734500	1815000	1009000	766000	868000	190000	1192000	1378000	552000	150500
46	MERK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
47	TSPC	745000	1801000	17481500	2127500	34000	6847500	962000	2442500	264000	4368000	1480000	6959500	1835500	93500	2393000	7273000	5465000	115500	373000	992500	5600500
48	TCID	0	0	0	500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12500	0	0	0	0	4000
49	MRAT	12500	105000	120000	305000	0	5000	217500	0	45500	350000	315500	310000	0	40000	45500	0	0	0	25000	3335000	777000
50	UNVR	202500	151500	2057000	326500	1143000	1043000	1578000	2121500	1287500	791500	1259500	851000	1167000	786500	1364500	838000	1174000	1512500	721500	319000	1869500

NO	KODE	t-10	t-9	t-8	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9	t+10
27	LMSH	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
28	LION	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
29	ARNA	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
30	SCCO	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
31	IKBI	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
32	ASGR	0.0016	0.0040	0.0087	0.0040	0.0047	0.0024	0.0057	0.0030	0.0047	0.0050	0.0052	0.0041	0.0035	0.0032	0.0098	0.0087	0.0030	0.0590	0.0145	0.0060	0.0460
33	MTDL	0.0235	0.0441	0.0078	0.0094	0.0037	0.0054	0.0029	0.0039	0.0011	0.0013	0.0031	0.0028	0.0010	0.0025	0.0118	0.0051	0.0010	0.0030	0.0048	0.0015	0.0012
34	MLPL	0.0004	0.0010	0.0015	0.0004	0.0010	0.0011	0.0036	0.0022	0.0013	0.0011	0.0005	0.0002	0.0003	0.0005	0.0004	0.0011	0.0008	0.0010	0.0003	0.0004	0.0006
35	GJTL	0.0005	0.0001	0.0003	0.0002	0.0002	0.0004	0.0002	0.0002	0.0001	0.0005	0.0041	0.0003	0.0001	0.0005	0.0001	0.0086	0.0034	0.0006	0.0003	0.0009	0.0003
36	GDYR	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
37	HEXA	0.0335	0.0458	0.0000	0.0333	0.0281	0.0374	0.0202	0.0273	0.0142	0.0483	0.0306	0.0119	0.0215	0.0069	0.0084	0.0097	0.0065	0.0062	0.0043	0.0034	0.0064
38	INDS	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0011	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000
39	SMSM	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
40	SUGI	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
41	TURI	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
42	UNTR	0.0022	0.0008	0.0007	0.0007	0.0006	0.0019	0.0009	0.0016	0.0009	0.0044	0.0017	0.0013	0.0022	0.0008	0.0009	0.0009	0.0029	0.0042	0.0018	0.0024	0.0040
43	SQBI	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
44	KLBF	0.0003	0.0002	0.0007	0.0021	0.0012	0.0001	0.0006	0.0009	0.0024	0.0008	0.0006	0.0012	0.0003	0.0018	0.0017	0.0012	0.0008	0.0012	0.0010	0.0001	0.0006
45	KAEF	0.0003	0.0009	0.0005	0.0006	0.0027	0.0012	0.0007	0.0002	0.0003	0.0022	0.0007	0.0003	0.0003	0.0002	0.0001	0.0002	0.0000	0.0002	0.0002	0.0001	0.0000
46	MERK	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
47	TSPC	0.0002	0.0004	0.0039	0.0005	0.0000	0.0015	0.0002	0.0005	0.0001	0.0010	0.0003	0.0015	0.0004	0.0000	0.0005	0.0016	0.0012	0.0000	0.0001	0.0002	0.0012
48	TCID	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
49	MRAT	0.0000	0.0002	0.0003	0.0007	0.0000	0.0000	0.0005	0.0000	0.0001	0.0008	0.0007	0.0007	0.0000	0.0001	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0078	0.0018
50	UNVR	0.0000	0.0000	0.0003	0.0000	0.0001	0.0001	0.0002	0.0003	0.0002	0.0001	0.0002	0.0001	0.0002	0.0001	0.0002	0.0001	0.0002	0.0002	0.0001	0.0000	0.0002

LAMPIRAN 3. PENGUJIAN *WILCOXON*

NPar Tests

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
TVA t-10	50	.00224	.006798	.000	.034
TVA t-9	50	.00391	.013059	.000	.069
TVA t-8	50	.00103	.002293	.000	.010
TVA t-7	50	.00227	.007315	.000	.039
TVA t-6	50	.00153	.004469	.000	.028
TVA t-5	50	.00169	.005703	.000	.037
TVA t-4	50	.00157	.003581	.000	.020
TVA t-3	50	.00219	.006631	.000	.037
TVA t-2	50	.00330	.012501	.000	.085
TVA t-1	50	.00279	.009148	.000	.048
TVA t+1	50	.00138	.003869	.000	.024
TVA t+2	50	.00094	.003165	.000	.022
TVA t+3	50	.00084	.001834	.000	.008
TVA t+4	50	.00118	.002761	.000	.012
TVA t+5	50	.00118	.002436	.000	.010
TVA t+6	50	.00077	.001396	.000	.007
TVA t+7	50	.00213	.008484	.000	.059
TVA t+8	50	.00086	.002286	.000	.015
TVA t+9	50	.00092	.001944	.000	.008
TVA t+10	50	.00185	.006774	.000	.046
TVA t0	50	.00157	.005020	.000	.031

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TVA t0 - TVA t-10	Negative Ranks	15 ^a	18.40	276.00
	Positive Ranks	19 ^b	16.79	319.00
	Ties	16 ^c		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t-9	Negative Ranks	15 ^d	18.60	279.00
	Positive Ranks	19 ^e	16.63	316.00
	Ties	16 ^f		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t-8	Negative Ranks	16 ^g	18.25	292.00
	Positive Ranks	16 ^h	14.75	236.00
	Ties	18 ⁱ		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t-7	Negative Ranks	16 ^j	19.50	312.00
	Positive Ranks	19 ^k	16.74	318.00
	Ties	15 ^l		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t-6	Negative Ranks	13 ^m	18.46	240.00
	Positive Ranks	18 ⁿ	14.22	256.00
	Ties	19 ^o		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t-5	Negative Ranks	16 ^p	17.56	281.00
	Positive Ranks	15 ^q	14.33	215.00
	Ties	19 ^r		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t-4	Negative Ranks	19 ^s	17.53	333.00
	Positive Ranks	15 ^t	17.47	262.00
	Ties	16 ^u		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t-3	Negative Ranks	17 ^v	17.88	304.00
	Positive Ranks	18 ^w	18.11	326.00
	Ties	15 ^x		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t-2	Negative Ranks	13 ^y	19.92	259.00
	Positive Ranks	20 ^z	15.10	302.00
	Ties	17 ^{aa}		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t-1	Negative Ranks	20 ^{bb}	19.80	396.00
	Positive Ranks	13 ^{cc}	12.69	165.00
	Ties	17 ^{dd}		
	Total	50		

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TVA t0 - TVA t+1	Negative Ranks	17 ^{ee}	19.18	326.00
	Positive Ranks	19 ^{ff}	17.89	340.00
	Ties	14 ^{gg}		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t+2	Negative Ranks	15 ^{hh}	14.33	215.00
	Positive Ranks	20 ⁱⁱ	20.75	415.00
	Ties	15 ^{jj}		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t+3	Negative Ranks	14 ^{kk}	16.93	237.00
	Positive Ranks	20 ^{ll}	17.90	358.00
	Ties	16 ^{mm}		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t+4	Negative Ranks	17 ⁿⁿ	19.76	336.00
	Positive Ranks	19 ^{oo}	17.37	330.00
	Ties	14 ^{pp}		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t+5	Negative Ranks	19 ^{qq}	19.68	374.00
	Positive Ranks	18 ^{rr}	18.28	329.00
	Ties	13 ^{ss}		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t+6	Negative Ranks	19 ^{tt}	17.21	327.00
	Positive Ranks	18 ^{uu}	20.89	376.00
	Ties	13 ^{vv}		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t+7	Negative Ranks	19 ^{ww}	17.53	333.00
	Positive Ranks	17 ^{xx}	19.59	333.00
	Ties	14 ^{yy}		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t+8	Negative Ranks	16 ^{zz}	17.56	281.00
	Positive Ranks	19 ^{aaa}	18.37	349.00
	Ties	15 ^{bbb}		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t+9	Negative Ranks	17 ^{ccc}	17.12	291.00
	Positive Ranks	18 ^{ddd}	18.83	339.00
	Ties	15 ^{eee}		
	Total	50		
TVA t0 - TVA t+10	Negative Ranks	23 ^{fff}	17.57	404.00
	Positive Ranks	14 ^{ggg}	21.36	299.00
	Ties	13 ^{hhh}		
	Total	50		

Test Statistics^d

	TVA t0 - TVA t-10	TVA t0 - TVA t-9	TVA t0 - TVA t-8	TVA t0 - TVA t-7	TVA t0 - TVA t-6
Z	-.368 ^a	-.316 ^a	-.524 ^b	-.049 ^a	-.157 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.713	.752	.601	.961	.875

Test Statistics^d

	TVA t0 - TVA t-5	TVA t0 - TVA t-4	TVA t0 - TVA t-3	TVA t0 - TVA t-2	TVA t0 - TVA t-1
Z	-.647 ^b	-.607 ^b	-.180 ^a	-.384 ^a	-2.064 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.518	.544	.857	.701	.039

Test Statistics^d

	TVA t0 - TVA t+1	TVA t0 - TVA t+2	TVA t0 - TVA t+3	TVA t0 - TVA t+4	TVA t0 - TVA t+5
Z	-.110 ^a	-1.638 ^a	-1.034 ^a	-.047 ^b	-.339 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.912	.101	.301	.962	.734

Test Statistics^d

	TVA t0 - TVA t+6	TVA t0 - TVA t+7	TVA t0 - TVA t+8	TVA t0 - TVA t+9	TVA t0 - TVA t+10
Z	-.370 ^a	.000 ^c	-.557 ^a	-.393 ^a	-.792 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.712	1.000	.578	.694	.428

a Based on negative ranks.

b Based on positive ranks.

c The sum of negative ranks equals the sum of positive ranks.

d Wilcoxon Signed Ranks Test