

**REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ 45 TAHUN 2017 – 2018**

**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar  
SARJANA EKONOMI



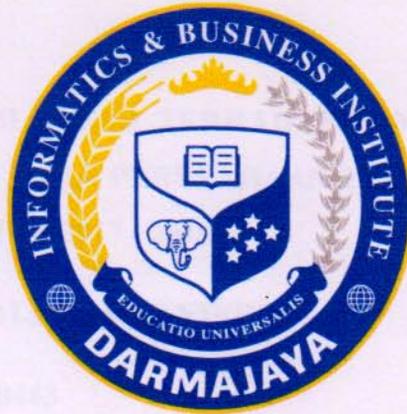
Pada  
Program Studi Manajemen

Disusun Oleh :

**REYNALDI RAJIF YUGIA**

**1512110443**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
JURUSAN MANAJEMEN  
INSTITUTE INFORMATICS & BUSINESS DARMAJAYA  
BANDAR LAMPUNG  
TAHUN 2019**



## PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali secara tertulis dibaca dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan pertanggung jawaban sepenuhnya berada dipundak saya.



Darmajaya, Lampung, 12 september 2019

Keynaldi Rajif Yugia  
NPM. 1512110443

## HALAMAN PENGESAHAN

Pada 2019 telah diselenggarakan sidang skripsi dengan judul: **REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ 45 TAHUN 2017 - 2018** untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** bagi mahasiswa :

**Nama** : Reynaldi Rajif Yugia

**NPM** : 1512110443

**Jurusan** : MANAJEMEN

Dan telah dinyatakan **Lulus/Tidak Lulus** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

Nama	Status	Tanda Tangan
------	--------	--------------

1. DR. RZ ABDUL AZIZ, MT	Ketua Sidang	
--------------------------	--------------	--

2. RICO ELHANDO BADRI, SEI.,ME	Anggota	
--------------------------------	---------	--

Dekan Fakultas Bisnis Dan Ekonomi

IBI Darmajaya



**Dr. Fauzani Santi Singagerda, SE., M.Sc**

NIK. 30040419

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**JUDUL : REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN  
TUNAI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ  
45 TAHUN 2017 - 2018**

**NAMA : REYNALDI RAJIF YUGIA**

**NPM : 1512110443**

**JURUSAN : Manajemen**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam sidang  
Tugas Penutup Studi guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** pada  
**JURUSAN MANAJEMEN IBI DARMAJAYA.**



**Disetujui Oleh :**

Pembimbing

**Susanti, S.E., M.M.**  
**NIK. 10111204**

Ketua Jurusan,



**Aswin, S.E., M.M.**  
**NIK. 10190605**

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Penulis dilahirkan di Kuningan Jawa Barat pada tanggal 15 oktober 1996, sebagai anak ke-1 dari 4 bersaudara yang dilahirkan dari pasangan Bapak Edi Alamsyah Alida dan Ibu Imun Mujayanah.

### **1. Identitas**

- a. Nama : Reynaldi Rajif Yugia
- b. NPM : 1512110443
- c. Agama : Islam
- d. Alamat : Perum. Permata Asri blok e5.no 23 jati agung lamsel.
- e. Suku : Lampung
- f. Kewarganegaraan : Indonesia
- g. E-mail : reynaldiyugia@gmail.com
- h. HP : +62 853 7727 8031

### **2. Riwayat Pendidikan**

1. Tahun 2002 menyelesaikan Taman Kanak-Kanak Pertiwi Pahoman Bandar Lampung.
2. Tahun 2008 menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar Negeri 3 Perumnas Way Kandis Bandar Lampung.
3. Tahun 2011 menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama Negeri 29 Bandar Lampung.
4. Tahun 2014 menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Atas Negeri 12 Bandar Lampung.
5. Tahun 2015 terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Manajemen pada Jenjang Strata (S1) di Institut Bisnis dan Informatika Darmajaya Bandar Lampung.

**Bandar Lampung, 12 september 2019**

**Reynaldi Rajif Yugia  
NPM: 1512110443**

## PERSEMBAHAN

*Bismillahirrohmanirrohim*

*Dengan mengucapkan Alhamdulillah  
Serta rasa bersyukur yang tiada hentinya sampai saat ini.  
Segala Puji Bagi Allah SWT  
Serta Rasul-Nya yang kita nanti-nantikan Syafaat-Nya di yaumul akhir.  
Karya ini penulis persembahkan kepada :*

*Kedua Orang tuaku, Ayahku Edi Alamsyah Alida dan Ibuiku Imun Mujayanah yang telah membesarkanmu dan mendidikmu dengan penuh cinta dan kasih sayang dan tiada hentinya, yang selalu memberikan do'a dan semangat, dukungan serta nasihat disetiap langkahmu. Saya sangat menyayangi dan mencintai Kalian.*

*Untuk Kakek & nenekmu Tersayang  
ALM. Aliaman jasa & dahlia  
Terima kasih atas kasih sayang kalian berdua sama seperti kedua orang tua ku sebagaimana kalian telah mengurusku sampai besar ini dan dapat berpendidikan yang tinggi dan ini berkat kalian berdua  
Semoga allah swt senantiasa memberi rahmat kepada kalian berdua*

*Untuk Adikmu Tersayang*

*Tiara Putri Audry , M.prabu ranaya dan Keandra Farell zanetti  
Terimakasih selalu mendoakan dan mendukung kakakmu dalam setiap perjuangan,  
jadilah adik yang mampu melampaui pencapaian kakakmu ini.*

*Untuk kalian yang telah menjadi bagian hidupku*

*Terimakasih untuk kalian yang telah menjadi bagian hidupku  
atas dukungan, semangat, motivasi kalian dikala suka dan duka  
serta do'a kebaikan yang telah kalian panjatkan kepadaku.*

## MOTTO

*“...Allahummaghfirli  
Waliwaa lidayya warham humma kamaa  
rabbayaanii shaghiiraa...”*

*(Do'a kepada kedua orangtua)*

*“jadilah laki laki yang kuat dan mampu bertanggung jawab atas semua hal yang telah ditakdirkan untuk diri sendiri, yakinlah bahwa allah swt telah memberikan jalan untuk hambanya sesuai dengan usaha dan garis tangan yang telah ditentukan olehnya”*

*(Reynaldi Rajif Yugia)*

**FORESTY ADE WITIRA**

**1512120137**

**ABSTRAK**

**REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ 45 PADA TAHUN 2017 -2018**

**Oleh**

**REYNALDI RAJIF YUGIA**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 pada tahun 2017-2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif . penelitian ini menggunakan teknik pengambilan *sampel purposive sampling*, dengan hasil sampel sebesar 26 perusahaan yang terdaftar didalam perusahaan LQ 45 yang melakukan pengumuman dividen. Metode analisis data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah Uji *Wilcoxon signed ranks test*. Alat analisis data yang digunakan yaitu program statistical for social sciences (SPSS) v 20.hasil dari penelitian ini menyatakan tidak adanya pengaruh *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen tunai. Abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai tidak mengalami perubahan harga saham harian secara signifikan Hal ini akan mempengaruhi volume perdagangan saham yang tidak terjalankan dikarenakan tidak terdpat kenaikan harga saham yang menunjukkan bahwa aksi korporasi pembagian dividen tidak selalu menjadi informasi yang akurat bagi investor untuk melakukan aktivitas perdagangan saham .

**Kata Kunci : Reaksi Pasar, Dividen, Abnormal Return (AR), Trading Volume Activity (TVA)**

## ABSTRACT

### MARKET REACTION OF ANNOUNCEMENT OF CASH DIVIDENDS IN COMPANIES LISTED IN LQ 45 IN 2017 -2018

By:  
**REYNALDI RAJIF YUGIA**

The objective of the study was to examine the abnormal return and trading volume activity before and after the announcement of cash dividends to the companies listed in LQ 45 in 2017-2018. The type of research was the quantitative research. This study used the *purposive sampling* technique, with the sample of 26 companies listed in LQ 45 companies that made dividend announcements. The data analysis method used in this study was the Wilcoxon signed ranks test. The data analysis tool used was statistical programs for social sciences (SPSS) v 20. The results of this study stated that there was no effect of the abnormal return and the trading volume activity before and after the announcement of the distribution of cash dividends. The abnormal returns before and after the announcement of cash dividends did not experience changes in daily stock prices significantly This will affect the volume of stock trading that did not run because there was no increase in the stock prices which showed that corporate actions dividend distribution did not always be accurate information for investors to carry out activities stock trades .

**Keywords: Market Reaction, Dividends, Abnormal Return (AR), Trading Volume Activity (TVA)**



## **PRAKATA**

Alhamdulillah, puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT serta Rasul-Nya yang kita nanti-nantikan Syafaat-Nya di yaumul akhir Aamiin Yra, karena atas segala limpahan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“(REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ 45 TAHUN 2017-2018)”**.

Penulisan skripsi ini disusun dengan maksud guna melengkapi salah satu syarat untuk menyelesaikan studi, pada Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis IBI Darmajaya Bandar Lampung. Penulis menyadari tentunya dalam penulisan ini tak lepas dari bantuan dan arahan semua pihak.

Penulis mengucapkan terimakasih kepada Allah SWT. Serta semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dorongan dan bantuan dari berbagai pihak selama proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Untuk itu penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Ir. Firmansyah, MBA, M.Sc. selaku Rektor IBI Darmajaya Bandar Lampung.
2. Ibu Dr. Faurani I Santi Singagerda, S.E.,M.Sc, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis IBI Darmajaya Bandar Lampung.
3. Ibu Aswin, S.E.,M.M, selaku Ketua Prodi Manajemen IBI Darmajaya Bandar Lampung.
4. Bapak Susanti S.E.,M.M, selaku dosen pembimbing yang telah membimbing dan membagi ilmunya serta memberi masukan, motivasi, semangat dan mengarahkan guna penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan.
5. Para dosen pengajar dan staff terutama prodi manajemen dan prodi yang lainnya di IBI Darmajaya Bandar Lampung.
6. Ibu Dra. Linda Septarina M.M selaku dosen pembimbig akademik.

7. Kedua orang tuaku Ayah dan Ibuku yang aku cinta dan sayangi, serta Adikku yang saya sayangi dan saya banggakan.
8. Sahabat-sahabat kampusku (calon sarjana) doyy Rubi, akbar wolu, koko Andry, Deni, Bayu, Ari, Adi bunshin, uda Yudha, kak Nanang, kak Muarif, dan masih banyak yang lainnya.
9. Para teman seperbimbingan.
10. Kelompok PKPM 11 serta keluarga besar desa Gedung Dalam ,kec Way lima kab. pesawaran Lampung.
11. Teman-teman angkatan 2015, serta rekan mahasiswa/i lain yang telah banyak memberikan bantuan selama ini.
12. Almamater IBI Damajaya Bandar Lampung.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan. Penulis berharap hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan acuan dalam pengembangan penelitian-penelitian selanjutnya.

Bandar Lampung, 12 september 2019

Penulis,

**REYNALDI RAJIF YUGIA**  
**NPM: 1512110443**

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>PENGESAHAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>v</b>
<b>PERSEMBAHAN.....</b>	<b>vi</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRACK .....</b>	<b>ix</b>
<b>PRAKATA.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xviii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar belakang masalah .....	1
1.2 rumusan masalah .....	5
1.3 ruang lingkup penelitian .....	6
1.3.1 subjek .....	6
1.3.2 objek.....	6
1.3.3 tempat penelitian .....	6
1.3.2 ilmu pengetahuan .....	6
1.4 tujuan penelitian.....	6
1.5 manfaat penelitian.....	7
1.6 sistematika penulisan .....	7
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
2.1 signalling theory .....	9
2.2 studi peristiwa.....	10

2.3 pasar modal .....	11
2.3.1 Pengertian Pasar Modal.....	11
2.3.2 Jenis Pasar Modal.....	12
2.3.3 Manfaat Pasar Modal .....	13
2.4 Saham .....	13
2.4.1 Pengertian Saham.....	13
2.5 Corporate Action .....	14
2.6 Dividen .....	15
2.6.1 Pengertian Dividen.....	16
2.6.2 Jenis-jenis Dividen.....	16
2.6.3 Kebijakan Dividen.....	17
2.6.3.1 Faktor Kebijakan Dividen .....	18
2.6.3.2 Kebijakan Pemberian Dividen .....	19
2.7 Indeks Q 45.....	20
2.8 Abnormal Return .....	20
2.8.1 return saham .....	21
2.8.2 return pasar .....	21
2.8.3 expected return .....	22
2.9 Trading Volume Activity.....	25
2.10 penelitian terdahulu .....	27
2.11 Kerangka Fikir .....	32
2.12 Hipotesis .....	33
2.13 pengembangan hipotesis .....	33
2.13.1 hipotesis abnormal return .....	33
2.13.2.....	33

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Jenis Penelitian .....	34
3.2 Sumber Data .....	34
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	34
3.4 Populasi dan Sampel.....	35
3.4.1 Populasi Penelitian .....	35

3.4.2 Sampel Penelitian.....	35
3.5 Teknik Analisis Data .....	38
3.5.1 Perhitungan Variabel Penelitian .....	38
3.6.Jendela Penelitian .....	41
3.7. Uji Prasyarat Data.....	41
3.8. Uji Hipotesis .....	42

## **BAB IV PEMBAHASAN**

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	45
4.1.1 Astra Agro Lestari Tbk .....	45
4.1.2 Adhi Karya Tbk.....	45
4.1.3 Adaro Energy Tbk .....	46
4.1.4 Bank Central Asia Tbk .....	46
4.1.5 Bank Negara Indonesia Tbk .....	46
4.1.6 Bank Tabungan Indonesia Tbk .....	47
4.1.7 Bank Mandiri Tbk.....	47
4.1.8 Gudang Garam Tbk .....	48
4.1.9 Indofood Sukses Makmur Tbk .....	48
4.1.10 Indocement Tunggak Perkasa Tbk .....	49
4.1.11 Jasa Marga Tbk.....	49
4.1.12 Kalbe Farma.....	49
4.1.13 Matahari Department Store Tbk .....	50
4.1.14 PP London Sumatera Indonesia Tbk .....	50
4.1.15 Media Nusantara Citra Tbk.....	50
4.1.16 Perusahaan Gas Negara Tbk .....	51
4.1.17 Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk.....	51
4.1.18 PP (persero) Tbk .....	52
4.1.19 Surya Citra Media Tbk .....	52
4.1.20 Semen Indonesia Tbk.....	52
4.1.21 Summarecon Agung Tbk .....	53
4.1.22 Sri Rejeki Isman Tbk .....	53

4.1.23 United Tracktor Tbk .....	53
4.1.24 Unilever Indonesia Tbk .....	54
4.1.25 Wijaya Karya Tbk.....	54
4.1.26 Waskita Karya.....	54
4.2 Analisis Data .....	55
4.2.1 Actual Return .....	55
4.2.2 Expected Return.....	58
4.2.3 Abnormal Return .....	61
4.2.4 Trading Volume Activity .....	64
4.3 Hasil Uji Analisis Data.....	67
4.3.1 Hasil Uji Statistika Deskriptif .....	67
4.3.2 Hasil Uji Normalitas .....	69
4.4 Uji Hipotesis.....	71
4.4.1 Uji Nonparametrik .....	71
4.5.Pembahasan .....	73
4.5.1 A R Sebelum Sesudah Pengumuman dividen .....	73
4.3.2 TVA Sebelum Sesudah Penguman Dividen .....	74

## **BAB V KESIMPULAN**

5.1 Kesimpulan.....	76
5.2.Saran.....	76

## **DAFTAR PUSTAKA**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

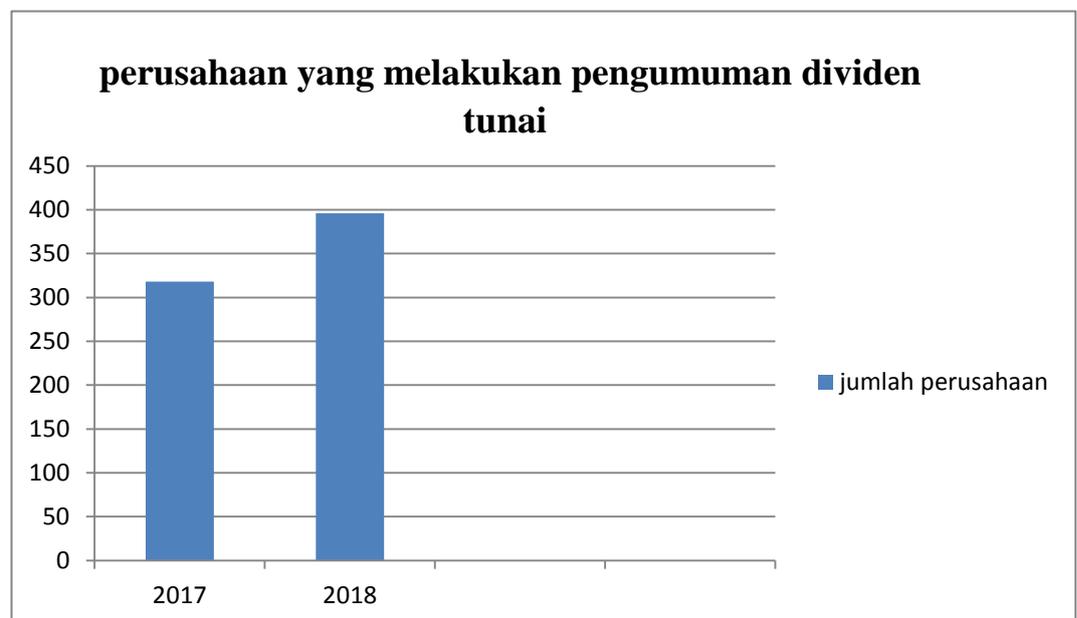
### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal berperan besar bagi perekonomian hal ini disebabkan karena pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal salah satu tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan untuk menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dan sebagai tujuan dari hasil penjualan tersebut selanjutnya akan diperjual belikan sebagai tambahan untuk dana atau mempertingkat modal perusahaan. Pasar modal yang efisien dapat dikelompokkan sebagai pasar dimana harga saham merefleksikan semua informasi yang tersedia, baik itu informasi masa lalu atau sekarang maupun yang akan datang. Pasar modal sebagai salah satu instrument perekonomian suatu negara, sangat di pengaruhi oleh berbagai informasi yang terjadi di sekitar pasar modal, baik itu ekonomi maupun non ekonomi. Semakin penting suatu peran pasar modal dalam transaksi ekonomi, membuat pasar modal semakin sensitive terhadap informasi disekitarnya. Di ruang lingkup pasar modal terdapat beragam informasi yang didapat dari emiten yang dapat dikaitkan dengan *corporate action*. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011), *corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar dan berpengaruh terhadap harga saham di pasar. Suatu kegiatan *corporate action* meliputi penerbitan right issue , stock split , pemberian saham bonus, dan pemberian dividen baik dalam bentuk stock dividen maupun cash dividen. Corporate action memiliki hubungan yang signifikan terhadap investor sebab akan mempengaruhi jumlah saham yang beredar, kepemilikan saham, dan pergerakan harga saham terlebih lagi saat mendekati ex dividen date . ex dividen date adalah tanggal dimana perdagangan saham sudah tidak memuat lagi hak untuk mendapatkan dividen. bentuk dividen yang paling sering dibagikan

ada dua yaitu bias dalam bentuk tunai (cash dividend) dimana paling umum dilakukan untuk mendistribusikan kas ke para pemegang saham (Jais et al., 2010), ataupun berbentuk saham (stock dividend). Dividen kas berasal dari laba perusahaan sedangkan dividen saham berasal dari kapitalisasi agio saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:127). Tanggal pembayaran dividen ditentukan dengan prosedur pembagian dividen pada umumnya adalah sebagai berikut (Siaputra dan Atmadja, 2007): tanggal pengumuman (declaration date), tanggal pencatatan (record date), tanggal tanpa dividen (ex-dividend date), dan tanggal pembayaran (payment date) atau disebut juga distribution date.

Teori sinyal menyatakan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan investor (Zainafree, 2005). Meningkatnya pembayaran dividen sering ditafsirkan sebagai tanda meningkatnya keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa mendatang, sedangkan menurunnya pembayaran dividen sering ditafsirkan sebagai penurunan keuntungan di masa mendatang (Below dan Johnson, 1996). Pengumuman dividen selalu dianggap terdapat kandungan informasi apabila pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi positif datang apabila informasi dalam pengumuman dividen menimbulkan harapan terhadap tingkat pendapatan keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang. Namun sebaliknya, reaksi negatif timbul akibat adanya rasa tidak percaya diri atas prospek pengembangan perusahaan di masa yang akan datang karena dianggap manajer perusahaan gagal dalam memberikan keuntungan jangka panjang bagi pemegang saham. Pengumuman kenaikan dan penurunan dividen ini yang menyebabkan pasar bereaksi positif dan negatif terhadap perusahaan. Kebijakan pembagian dividen tergantung Rapat Umum Pemegang Saham (Prayitno, 2012). Kebijakan dividen yang optimal (optimal dividend policy) mengharuskan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan perusahaan di masa depan sehingga harga saham dapat dimaksimalkan (Brigham dan Houston, 2011:211).

Kebijakan dividen sangat penting bagi investor, manajer, dan kreditur (Khan, 2012) terkait pandangan mereka terhadap perkembangan perusahaan. Pengumuman dividen tunai dipilih sebagai event penelitian karena dividen tunai merupakan bentuk dividen yang paling sering dibagikan oleh perusahaan selama periode penelitian selain dividen saham. Dividen kas dipertimbangkan sebagai penghargaan kepada pemegang saham atas kepemilikan mereka dalam perusahaan (Aamir dan Shah, 2011). Dalam pembagian dividen kas, yang perlu diperhatikan oleh manajemen perusahaan adalah ketersediaan kas yang memadai, karena akan mengurangi posisi kas suatu perusahaan (Sularso, 2003). Pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan menunjukkan abnormal return dan likuiditas saham diluar batas normal (Susanti, 2011). Pada tahun 2017 – 2018 perusahaan yang melakukan pengumuman dividen tunai ada sebanyak 714 perusahaan yaitu diantaranya sebagai berikut :



Gambar 1.1

Berdasarkan gambar 1.1 grafik perusahaan yang melakukan pengumuman dividen tunai yaitu pada tahun 2017 ada sebanyak 318 perusahaan dan di tahun 2018 ada sebanyak 396 perusahaan yang artinya terdapat peningkatan perusahaan yang melakukan pengumuman dividen tunai. Hal tersebut menandakan semakin berkembangnya pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan berkembangnya perekonomian di Indonesia dan banyaknya perusahaan yang listing di be. Selain itu pada tahun 2018 banyaknya perusahaan yang berkinerja baik sehingga membagikan dividen perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pengumuman dividen tunai yang termasuk didalam indeks lq 45 pada tahun 2017-2018 yaitu terdapat 34 perusahaan indeks lq 45 adalah jajaran 45 perusahaan yang berkinerja baik dan liquid sehingga indeks lq 45 disebut sebagai penopang di dalam pasar modal di Indonesia.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan tidak adanya konsistensi. Penelitian oleh Fauzia N Kanaya, Parengkuan Tommy, Joubert B Maramis (3 Juli 2018). Mengemukakan bahwa pada hasil penelitian pada perusahaan saham asuransi tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen saham asuransi. Berbeda dengan penelitian Dewi Cahya Wulan, Siti Ragil Handayani, Ferina Nurlaily (2018) bahwa Hasil perhitungan dan analisis abnormal return (AR) pada 5 hari sebelum, 1 hari pada hari pengumuman UMA, dan 5 hari sesudah pengumuman menunjukkan bahwa rata-rata AR perusahaan mengalami penurunan sesudah pengumuman UMA. Hasil pengujian hipotesis 1 menggunakan paired sample t-test menunjukkan bahwa berdasarkan uji statistik ini terdapat perbedaan yang signifikan AR antara sebelum dan sesudah pengumuman UMA.

Penelitian Fauzia N Kanaya, Parengkuan Tommy, Joubert B Maramis (3 Juli 2018). Mengemukakan bahwa berdasarkan hasil temuan ini bahwa Pengumuman dividen tahun 2017 terhadap perbedaan trading volume activity (TVA) ternyata tidak signifikan atau tidak memiliki kandungan

informasi yang penting bagi investor. pengumuman dividen tahun 2016 terdapat perbedaan yang signifikan antara trading volume activity (TVA) sebelum dan trading volume activity (TVA) sesudah. Didukung oleh teori signaling dividen yang berasumsi bahwa pengumuman dividen adalah signal. Berbeda dengan Penelitian dari Tias Marganing Sih, Tatang Ary Gumanti, Hadi Paramu (2019) mengemukakan bahwa. Tidak terdapat perbedaan Trading Volume Activity pada sebelum cum dividend date, ex-dividend date dan sesudah ex- dividend date. Namun terdapat perbedaan trading volume activity pada cum dividend date. Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak banyak berubah pada sebelum cum dividend date, ex-dividend date dan sesudah ex-dividend date. Namun, perubahan ditemukan pada cum dividend date.

Berdasarkan kesimpulan diatas Penulis tertarik melakukan kembali penelitian ini karena pada hasil penelitian terdahulu terdapat hasil penelitian yang berpengaruh positif, berpengaruh negatif dan terdapat pula penelitian yang tidak berpengaruh. Oleh sebab itu, peneliti ingin melakukan generalisasi terhadap penelitian-penelitian terdahulu. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data harga saham harian dimana sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 serta meneliti apakah terjadi abnormal return lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman dividen Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul “Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Tunai Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45 Tahun 2017-2018.

## **1.2 Rumusan Masalah**

1.apakah terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2017-2018 ?

2. apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2017-2018 ?

### **1.3 Ruang Lingkup Penelitian**

#### 1.3.1 Subjek

Ruang lingkup subjek penelitian ini berdasarkan latar belakang yaitu adalah reaksi pasar yang terjadi sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2017-2018.

#### 1.3.2 Objek

Seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang termasuk didalam perusahaan LQ 45 yang melakukan pengumuman pembagian dividen.

#### 1.3.3 Tempat Penelitian

Tempat Penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yaitu melalui media perantara atau data yang telah tersedia , melalui penelusuran situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) , [www.sahamok.co.id](http://www.sahamok.co.id) dan yahoo finance.

#### 1.3.4 Ilmu Pengetahuan

Ilmu pengetahuan yang telah digunakan dalam penelitian ini mengacu pada jurnal manajemen keuangan dan jurnal lainnya yang dibutuhkan dan gunakan dalam penelitian serta buku ilmu ekonomi yang terkait pada judul penelitian

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai oleh peneliti ketika melakukan penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45

2. Apakah terdapat pengaruh dari sebelum dan sesudah dikeluarkan pengumuman pembagian dividen terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

- a. Bagi investor

Menjadi bahan informasi dan pertimbangan untuk investasi sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen tunai yang dilakukan perusahaan.

- b. Bagi akademisi

Diharapkan memberikan pandangan dan wawasan terhadap perkembangan return saham khususnya pada saat sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen tunai, serta dapat berguna untuk pengembangan ilmu pengetahuan secara teoritis sebagaimana yang telah dipelajari didalam perkuliahan dan sebagai pengetahuan tentang pasar modal.

### **1.6 sistematika penulisan**

Berikut adalah sistematika penulisan proposal skripsi ini, akan diuraikan secara tersusun dan singkat yang terdiri dari 5 bab yaitu :

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang, perumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II LANDASAN TEORI**

Dalam bab ini berisi tentang teori-teori yang berhubungan dengan penulisan proposal skripsi ini.

#### **BAB III METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini berisi tentang metode penelitian, pendekatan penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

#### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang gambaran umum tentang penelitian, terdiri dari lokasi penelitian, hasil analisis , dan pembahasan

#### BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran yang telah dianalisis , dan saran dapat diajukan sebagai sumbangan pemikiran mengenai pemecahan masalah yang ada.

#### DAFTAR PUSTAKA

#### LAMPIRAN

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Signalling Theory**

Teori sinyal (signal theory) lebih meningkatkan kepada pentingnya suatu informasi yang diberikan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan inti penting bagi seorang investor dan pelaku bisnis dikarenakan informasi pada hakekatnya memberikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lampau, waktu pada saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Suatu informasi yang diberikan oleh perusahaan akan direspon langsung oleh pasar dan calon investor sebagai sinyal berita baik atau berita buruk. Sehingga sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat diterima dan diharapkan pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Teori sinyal berguna untuk mengukur keakuratan dan ketepatan waktu perusahaan dalam melakukan pelaporan keuangan ke publik. Semakin lama audit report lag maka akan memberikan efek sinyal yang tidak baik bagi pasar dikarenakan laporan keuangan perusahaan akan kehilangan manfaatnya dalam pengambilan keputusan dan akan kehilangan relevansinya. Semakin lama audit report lag mengakibatkan harga saham yang cenderung tidak stabil. Investor dapat mengartikan bahwa lamanya audit report lag dikarenakan perusahaan memiliki berita buruk sehingga tidak segera mempublikasikan laporan keuangannya.

Menurut Jogiyanto (2012:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.” Teori yang digunakan didalam

penelitian ini adalah teori “ Signaling Hypothesis “ Teori ini pertama kali disampaikan oleh Bhattacharya (1979). Terdapat bukti yang relevan bahwa apabila terdapat kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya apabila terjadi penurunan dividen pada umumnya akan menyebabkan harga saham turun. Kejadian ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa seorang investor sangat menyukai dividen dari pada capital gains. Tapi MM berpendapat bahwa apabila terjadi suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu “ sinyal“ kepada seluruh investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan meng hadapi masa sulit di waktu mendatang. Dengan demikian signaling hypothesis adalah teori bahwa investor menilai perubahan dividen sebagai sinyal ramalan laba oleh manajemen.

## **2.2 studi peristiwa ( event study )**

Study peristiwa (event study) adalah suatu pendekatan metodologikal yang penting dan mulai banyak digunakan di penelitian-penelitian keuangan, ekonomi, akuntansi, pemasaran, politik, sistem informasi dan penelitian-penelitian sosial lainnya. Apabila jika terdapat suatu peristiwa yang mengandung informasi, maka akan direspon cepat oleh pasar yang ditunjukkan oleh adanya return yang tidak normal (abnormal return). Studi peristiwa ini telah digunakan sebagai pengujian perbandingan informasi dari suatu pengumuman. „Secara definisi studi peristiwa (event study) merupakan studi yang mempelajari suatu reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event), yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study ini dapat digunakan dalam menguji kandungan:555-556).

Menurut jogiyanto (2014) Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (information content) dari suatu

pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Terdapat 8 metode standar yang umumnya digunakan dalam metode event study adalah :

1. Menyiapkan sampel, yaitu perusahaan yang memiliki pengumuman yang membuat pasar terkejut.
2. Menentukan hari pengumuman atau kejadian (event) .
3. Menentukan periode observasi. Apabila penelitian terhitung 20 hari sekitar kejadian, maka sebelum kejadian terhitung 10 hari diberi tanda -10,-9,-8,...,-1. Sementara hari kejadian akan diberi tanda 0 dan sesudah kejadian terhitung 10 hari diberi tanda +1,+2,+3,.....,+10.
4. menghitung return masing-masing sampel selama periode observasi.
5. menghitung abnormal return.
6. Menghitung average abnormal return seluruh sampel. Melalui data tersebut, maka akan bisa melihat apakah kejadian berpengaruh terhadap perubahan harga selama waktu observasi.
7. Abnormal return harian tersebut digabungkan untuk menghasilkan return abnormal kumulatif selama periode.
8. Mempelajari hasil yang diperoleh dan mengambil kesimpulan.

## **2.3 Pasar Modal**

### **2.3.1 Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal adalah salah satu lembaga keuangan negara yang kegiatannya dalam hal penawaran dan perdagangan efek (surat berharga). Pasar modal juga bisa didefinisikan sebagai sebuah lembaga profesi yang berhubungan dengan transaksi jual beli efek dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Sehingga pasar modal biasa dikenal sebagai tempat bertemunya antara penjual dan pembeli modal atau dana. Pasar modal menurut Undang-undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995 merupakan suatu 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. Instrumen-instrumen keuangan yang telah di jual belikan didalam pasar modal yaitu meliputi saham, obligasi, warant, dan right. Dan di dalam pasar modal terdapat berbagai informasi yang didapatkan dari emiten yang dapat dikaitkan dengan corporate action. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011), corporate action merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar dan berpengaruh terhadap harga saham di pasar. Aktivitas corporate action yaitu meliputi penerbitan right, stock split, pembagian saham bonus, dan pembagian dividen baik dalam bentuk stock dividend maupun cash dividend. Corporate action memiliki pengaruh yang signifikan terhadap investor sebab oleh karena itu akan mempengaruhi jumlah saham yang beredar, kepemilikan saham, dan pergerakan harga saham terlebih lagi saat mendekati ex-dividend date. Ex-dividend date adalah tanggal dimana perdagangan saham sudah tidak memuat lagi hak untuk mendapatkan dividen.

Menurut Tandelilin (2010), Pasar Modal merupakan pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi.

### 2.3.2 Jenis Pasar Modal

Menurut Sunariyah (2011:12), jenis-jenis pasar modal adalah sebagai berikut:

- 1.Pasar Perdana (primary market) Penawaran saham oleh emiten dilakukan sebelum diperdagangkan di pasar sekunder
- 2.Pasar Sekunder (secondary market) yaitu merupakan perdagangan saham yang telah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Saham pada pasar ini telah dijual luas setelah melalui masa penjualan di pasar perdana.
- 3.Pasar Ketiga (third market) Merupakan tempat perdagangan saham di luar bursa. Biasanya dikoordinir oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek serta diawasi dan dibina oleh lembaga keuangan.

4. Pasar Keempat (fourth market) Merupakan bentuk perdagangan efek antar pemegang saham, atau proses pemindahan saham antar pemegang saham yang biasanya dalam nominal besar Modal.

### 2.3.3 Manfaat Pasar Modal

Menurut (Nor Hadi, 2013:14) sebagai wadah yang terorganisir berdasarkan Undang-undang untuk mempertemukan antara investor sebagai pihak yang surplus dana untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan jangka yang panjang, pasar modal memiliki manfaat antara lain :

1. Memberikan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara tepat.
2. Alternative investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
3. Memberikan kesempatan untuk memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
4. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
5. Memberikan akses control social.
6. Menyediakan leading indikator bagi trend ekonomi Negara

## 2.4 Saham

### 2.4.1 Pengertian Saham

Saham (stock) adalah surat tanda bukti kepemilikan suatu perseroan terbatas sebagai suatu investasi modal yang akan memberikan hak atas dividen perusahaan yang bersangkutan . Faktor yang mempengaruhi harga saham diantaranya adalah stock split , right issue , merger dan akuisisi , waran , pembagian dividen , January effect , insider information, dan beberapa faktor lainnya. Jenis-jenis saham dapat ditinjau dari segi cara

peralihan maupun dari segi hak tagih. Saham berdasarkan cara peralihan dibagi menjadi saham atas unjuk (bearer stocks) dan saham atas nama (registered stocks). Saham berdasarkan hak tagih dibagi menjadi saham biasa dan saham preferen.

## **2.5 Corporate Action**

Tindakan Korporasi/Corporate Action adalah setiap tindakan Perusahaan Tercatat yang memberikan hak kepada seluruh pemegang saham atau investor dari semua jenis dan kelas yang sama seperti hak untuk menghadiri HMETD, penerbitan saham bonus, pembagian deviden, dan pembelian kembali saham (buy back) atau hak-hak lainnya.

Berikut ini adalah jenis-jenis Tindakan Korporasi :

### **1. Penawaran Umum Terbatas (HMETD)**

Peraturan OJK (d/h Bapepam LK) Nomor IX.D.1 Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (Right) adalah hak yang terdapat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli Efek baru, termasuk saham, Efek yang dapat dikonversikan menjadi saham atau waran, sebelum ditawarkan kepada Pihak lain. Hak tersebut dapat dialihkan.

### **2. Penerbitan Saham Bonus**

Saham bonus adalah saham yang diberikan dengan secara Cuma-Cuma kepada beberapa pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Pengaturan mengenai saham bonus berlaku bagi Emiten yang telah melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas atau Perusahaan Publik. (Vide Peraturan OJK (d/h Bapepam-LK) Nomor IX.D.5 Tentang Saham Bonus).

### **3. Pembagian Deviden**

Pasal 71 ayat 2 UUPT menerangkan kepada kita bahwa: “Seluruh keuntungan bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan

sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 ayat (1) dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, kecuali ditentukan lain dalam RUPS”. Dari bunyi Pasal tersebut diatas maka yang dimaksud dengan dividen adalah keuntungan bersih setelah dikurangi cadangan. Yang dimaksud dengan laba bersih dijelaskan pada Memori Penjelasan Pasal 71 ayat 2 UUPM “Yang dimaksud dengan “laba bersih” adalah keuntungan tahun berjalan setelah dikurangi pajak” Sedangkan yang dimaksud dengan cadangan kita dapati pada Memori Penjelasan Pasal 70 ayat 3 UUPM: “Perseroan membentuk cadangan wajib dan cadangan lainnya. Cadangan yang dimaksud pada ayat (1) adalah cadangan wajib. Cadangan wajib adalah jumlah tertentu yang wajib disisihkan oleh Perseroan setiap tahun buku yang digunakan untuk menutup kemungkinan kerugian Perseroan pada masa yang akan datang. Cadangan wajib tidak harus selalu berbentuk uang tunai, tetapi dapat berbentuk aset lainnya yang mudah dicairkan dan tidak dapat dibagikan sebagai dividen. Sedangkan yang dimaksud dengan “cadangan lainnya” adalah cadangan di luar cadangan wajib yang dapat digunakan untuk berbagai keperluan Perseroan, misalnya untuk perluasan usaha, untuk pembagian dividen, untuk tujuan sosial, dan lain sebagainya.”

#### 4. Pembelian Kembali Saham (Buy Back)

Pembelian kembali saham merupakan suatu tindakan perseroan membeli kembali saham yang telah dijualnya kepada masyarakat. Menurut Prof. Dr. Rudhi Prasetya, SH pada pembelian kembali saham sifatnya harus temporer tanpa maksud untuk mengurangi modal perseroan. Saham yang dibeli kembali untuk sementara dititipkan dan disimpan di perseroan untuk kemudian hari dikeluarkan kembali.

## 2.6 Dividen

### 2.6.1 pengertian dividen

Dividen (dividend) adalah pembagian asset/ harta perusahaan kepada seluruh pemegang saham perusahaan. Dividen dapat dibayar dalam bentuk

uang tunai (cash) , saham perusahaan, ataupun aktiva lainnya. Semua dividen haruslah diumumkan oleh dewan direksi sebelum dividen tersebut menjadi kewajiban perusahaan.

Menurut meilina (2015: 12 ) Dividen adalah distribusi yang bisa berbentuk kas, aktivan lain, surat atau bukti lain yang menyatakan utang perusahaan, dan saham, kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Tanggal pembayaran dividen ditentukan dengan prosedur pembagian dividen pada umumnya adalah sebagai berikut tanggal pengumuman (declaration date), tanggal pencatatan (record date), tanggal tanpa dividen (ex-dividend date), dan tanggal pembayaran (payment date) atau disebut juga distribution date.

#### 2.6.2 Jenis-Jenis Dividen

Dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dapat berupa beberapa bentuk, setiap bentuk dividen tersebut menyebabkan munculnya beberapa jenis dividen yang berbeda-beda. Ada lima jenis dividen, yaitu :

1. Dividen Tunai, dividen yang dibagikan dalam bentuk tunai.
2. Dividen Skrip, dividen yang dibagikan dalam bentuk wesel bayar.
3. Dividen Properti, dividen yang dibagikan dapat dalam bentuk investasi ataupun bentuk lainnya, bentuk investasi dapat berupa saham.
4. Dividen Saham, dividen yang dibagikan dalam bentuk saham, perbedaan antara dividen properti yang berupa saham dan dividen saham akan dijelaskan dibagian bawah artikel.
5. Dividen Likuidasi, dividen yang dibagikan dengan menggunakan modal yang telah disetor oleh para pemegang saham, dengan kata lain perusahaan hanya melakukan pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh pemegang saham, hal ini bisa dilakukan ketika suatu perusahaan akan dibubarkan.

### 2.6.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan pembagian dividen tergantung Rapat Umum Pemegang Saham (Prayitno, 2012). Kebijakan dividen yang optimal (optimal dividend policy) mengharuskan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan perusahaan di masa depan sehingga harga saham dapat dimaksimalkan (Brigham dan Houston, 2011:211). Kebijakan dividen sangat penting bagi investor, manajer, dan kreditur (Khan, 2012) terkait pandangan mereka terhadap perkembangan perusahaan. Kebijakan dividen sangat penting untuk manajer, pemimpin dan pemegang para saham, hal ini penting bagi investor karena investor menilai dividen bukan hanya sebagai pendapatan tapi juga untuk menilai masa depan dari suatu perusahaan.

Menurut Syahyunan (2015:314), kebijakan dividen adalah keputusan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Menurut Sadalia (2010:161), kebijakan dividen adalah rencana tindakan badan usaha yang harus diikuti apabila keputusan dividen harus dibuat. Kebijakan dividen diformulasikan untuk dua dasar tujuan: maksimalkan kekayaan para pemegang saham dan pembiayaan yang cukup. Kedua tujuan tersebut saling berhubungan dan harus memenuhi faktor hukum, perjanjian, intern, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik, hubungan dengan pasar yang membatasi alternatif kebijakan.

Menurut Kamaludin & Rini Indirani (2012:330), kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan di- bagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk membagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa depan.

### 2.6.3.1 Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.

1. Peraturan-peraturan hukum. Pembahasan peraturan hukum penting dilakukan untuk menetapkan batasan - batasan hukum dimana kebijakan dividen perusahaan dapat digunakan.
  - a. Peraturan penurunan modal, Negara melarang pembagian dividen jika mengakibatkan penurunan modal.
  - b. Peraturan ketidaksolvabilitas, negara melarang pembayaran dividen kas jika perusahaan tidak sanggup membayar hutang.
  - c. Peraturan laba ditahan yang tidak semestinya, Dinas perpajakan melarang penahanan laba lebih dari semestinya.
2. Kebutuhan pendanaan perusahaan. Saat batasan-batasan hukum bagi kebijakan dividen telah ditetapkan, langkah yang selanjutnya adalah penafsir kebutuhan pendanaan perusahaan. Perlu dipersiapkan anggaran kas, proyeksi laporan sumber dan penggunaan dana, proyeksi laporan arus kas. Tujuan utamanya adalah untuk menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang mungkin terjadi tanpa adanya perubahan kebijakan dividen.
3. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam keputusan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang berkembang dan menguntungkan mungkin tidak likuid karena dana yang dimilikinya digunakan untuk keperluan aktiva tetap dan modal kerja permanen.
4. Kemampuan untuk menjamin. Posisi likuid bukan merupakan satu-satunya cara untuk memberikan perlindungan dan fleksibilitas keuangan terhadap ketidakpastian. Jika memiliki kemampuan untuk memperoleh pinjaman dalam waktu singkat, perusahaan dapat dikatakan memiliki fleksibilitas keuangan relatif baik.
5. Batasan-batas dalam perjanjian hutang. Perjanjian perlindungan dalam perjanjian obligasi atau pinjaman seringkali berisikan batasan-

batasan pembayaran dividen. Batasan ini digunakan oleh pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan untuk membayar hutang. Biasanya batasan ini dinyatakan sebagai persentase maksimum laba ditahan kumulatif perusahaan.

6. Pengendalian. Jika perusahaan membayar dividen dalam jumlah besar, perusahaan kemudian perlu mencari modal melalui penjualan saham untuk mendanai peluang investasi yang memungkinkan. Dalam situasi tersebut kepentingan pengendalian perusahaan mungkin menipis jika pemegang saham yang memiliki kendali tidak mau atau tidak dapat memesan tambahan saham.

#### 2.6.3.2 Kebijakan Pemberian Dividen.

Ada beberapa bentuk pemberian dividen tunai atau cash dividend yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Bentuk kebijakan dividen tersebut adalah (Brigham dan Houston,2011:225):

1. Kebijakan pemberian dividen stabil Kebijakan ini artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi.
2. Kebijakan dividen meningkat. Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.
3. Kebijakan dividen dengan rasio konstan. Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil.
4. Kebijakan pemberian dividen regular yang rendah ditambah ekstra. Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen perlebar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

## 2.7 Indeks Q-45

Fahmi (2015) menyatakan bahwa Indeks LQ 45 adalah indeks likuiditas empat puluh lima buah perusahaan yang selama ini dianggap memiliki kinerja yang dapat dipertanggungjawabkan serta memenuhi kriteria sesuai dengan yang dipersyaratkan oleh manajemen LQ45. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) atau *Composite Stock Price Index* (CSPI) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek (Samsul, 2006).

## 2.8 Abnormal Return

Abnormal return adalah hasil pengurangan dari nilai keuntungan yang murni didapatkan oleh investor dan keuntungan yang diharapkan diperoleh dari investasi. Return dapat berubah-ubah sesuai dengan peristiwa perekonomian yang terjadi, ataupun karena harga saham yang terus berubah-ubah. Menurut Jogiyanto (2011 : 415) Return tidak normal abnormal return yang terjadi dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar, pasar dianggap efisien apabila pelaku pasar tidak menggapai abnormal return dalam kurun waktu yang panjang. abnormal return adalah perbedaan tingkat laba actual dan tingkat laba ekspektasi Suatu pengumuman yang mengandung informasi akan menghasilkan abnormal return kepada investor. Begitu juga, apabila pengumuman tidak mengandung informasi maka tidak akan menghasilkan abnormal return untuk investor (Jogiyono, 2015:624).

Jogiyanto (2014) mendefinisikan Abnormal Return adalah selisih return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Sedangkan Suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal return kepada pasar.

Menurut Hartono (2013: 609), tingkat pengembalian abnormal adalah kelebihan dari tingkat pengembalian aktual atas tingkat pengembalian abnormal yang mewakili pengembalian yang diharapkan dari investor (tingkat pengembalian yang diharapkan). Pengembalian abnormal adalah perbedaan antara tingkat pengembalian aktual dan tingkat pengembalian yang diharapkan.

#### 2.8.1 return saham

Return saham menurut Legiman (2015) merupakan hasil yang diperoleh melalui investasi. Keinginan untuk memperoleh return saham juga terjadi dalam asset financial. Suatu asset financial menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas factor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang. Dalam konteks manajemen investasi, return atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi.

#### 2.8.2 Realized Return

Realized Return (Return Realisasian) merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = return untuk sekuritas ke-i pada periode t.

$P_{i,t}$  = harga sekuritas ke-i pada periode t.

$P_{i,t-1}$  = harga sekuritas ke-i pada periode t - 1.

#### 2.8.3 return pasar

Return indeks pasar adalah selisih antara indeks pasar penutupan hari ini dengan hari sebelumnya dibagi dengan indeks pasar penutupan dari hari sebelumnya .

$$R_{i,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = Return indeks pasar (market return )

$IHSG_t$  = Indeks harga saham gabungan pada t

$IHSG_{t-1}$  = indeks harga saham gabungan pada t-1

#### 2.8.4 Expected return

##### Expected Return

Expected Return (Return Ekspektasian) adalah return ekspektasian yaitu return yang diharapkan yang akan diperoleh seorang oleh investor dimasa yang akan datang. Terdapat tiga model perhitungan expected return, yaitu :

- Mean-adjusted Model

Model disesuaikan rata-rata (Mean-adjusted Model) menganggap bahwa expected return yang bernilai konstan sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (estimation period).

$$E [R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t-1}^{t-2} R_{i,j}}{t}$$

Keterangan:

$E [R_{i,t}]$  = Expected return sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$  = Return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai dengan t2

Periode estimasi (estimation period) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (event period) sering disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (event period).

- Market Model

Perhitungan expected return dengan model pasar (Market Model) dapat dilakukan menggunakan dua tahap, yaitu yang pertama dengan membentuk model ekspektasi menggunakan data realisasi selama periode estimasi, dan kedua menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi expected return di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (Ordinary Least Square) dengan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha + \beta \cdot RM_j + \epsilon_j$$

Keterangan

$R_{i,j}$  = Return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

$\alpha$  = Intercept untuk sekuritas ke-i

$\beta$  = Koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

$RM_j$  = Return indeks pasar pada periode estimasi ke-j dihitung dengan rumus:

$\epsilon_j$  = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

- Market-adjusted Model

Model disesuaikan pasar (Market-adjusted Model) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut (Jogiyanto, 2008:445). Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar, berikut formulasinya:

$$E[R_{i,t}] = R_{Mit}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$  = Expected Return sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke- t

$R_{M,i,t}$  = return pasar dari sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

Return indeks pasar juga bisa dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$E(R_{i,t}) = \frac{IHS_{Gm,t} - IHS_{Gm,t-1}}{IHS_{Gm,t-1}}$$

Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2009) mengestimasi return ekspektasian menggunakan model estimasi mean-adjusted model, market model dan market-adjusted model.

a. Model sesuaian rata-rata (mean-adjusted model)

Model sesuaian rata-rata (mean-adjusted model) ini menganggap bahwa return ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasian sebelumnya selama periode estimasi (estimation period).

b. Model pasar (market model)

Perhitungan return ekspektasi dengan model pasar (market model) dilakukan dengan dua tahap, yaitu:

- Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi (estimation period).
- Menggunakan model ekspektasi tadi untuk mengestimasi return ekspektasi di periode peristiwa (event period).

c. Model sesuaian pasar (market-adjusted model)

Model sesuaian pasar (market-adjusted model) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar. Abnormal return sering digunakan sebagai dasar pengujian kandungan informasi dari suatu pengumuman peristiwa dan yang pada akhirnya akan digunakan untuk menguji efisiensi pasar. Abnormal return merupakan selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi, berikut rumusnya:

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

Keterangan:

$A_{i,t}$  = return tidak normal (abnormal return) sekuritas ke-i pada periode ke t

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

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

## 2.9 Trading Volume Activity (TVA)

Volume perdagangan saham adalah rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Volume perdagangan saham dapat mempengaruhi harga saham di bursa, hal ini dikarenakan adanya kekuatan permintaan dan penawaran yang mengakibatkan fluktuasi harga saham. Semakin meningkatnya volume perdagangan saham tertentu, menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh masyarakat sehingga mempengaruhi naiknya return terhadap saham tersebut (Hendrawijaya, 2009:35).

Trading volume activity adalah alat untuk melihat reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada saat pasar modal tersebut diteliti (Yuwono, 2013). . Naiknya turunya volume perdagangan merupakan kenaikan dan penurunan aktivitas jual beli para investor di bursa. Dalam membuat keputusan investasinya, seorang investor yang rasional akan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan (Purba,2017). Maka, investor terlebih dahulu melakukan analisis sebelum menentukan saham yang akan dibeli atau dijual. Dalam melakukan analisis, investor membutuhkan informasi yang bernilai ekonomis yang akan merubah keyakinannya yang dapat dilihat dari munculnya suatu reaksi pasar. Perhitungan trading volume activity yaitu dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan selama periode penelitian (Yuniati, 2017).

Menurut dhaniswara, (2018:154 )Trading volume activity merupakan salah satu indikator dalam menggambarkan kondisi pasar dan tren saham. Dalam melakukan perhitungan trading volume activity dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah keseluruhan saham yang diperdagangkan dengan jumlah lembar saham yang beredar pada periode tertentu.

Menurut Na'im (2015) Volume aktivitas perdagangan merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham beredar. Suatu informasi yang dianggap dapat mempengaruhi penilaian investor akan menyebabkan aktivitas perdagangan berfluktuasi. Untuk menghitung TVA yaitu :

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

## 2.10 Penelitian Terdahulu

NO	Nama peneliti	Judul	Hasil
1	Tias marganingsih Tatang ary gumanti Hadi paramu (2019)	Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Sekitar Cum Dividend Date	Analisis perbedaan Abnormal Return pada sektor saham di sekitar peristiwa cum dividend date menunjukkan bahwa tidak terjadi perbedaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian yang dilakukan. Nilai signifikansi yang dihasilkan dari uji Kruskal-Wallis lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang ditentukan sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum peristiwa pembagian dividen tidak dianggap sebagai peristiwa yang dapat menjadi pertimbangan dalam melakukan pembelian saham di semua sektor. Secara keseluruhan, rata-rata Abnormal Return terjadi perubahan, Abnormal Return mengalami kenaikan pada cum dividend date, kemudian mengalami penurunan pada ex-dividend date dan kembali naik setelah ex-dividend date.

2	Silvie Dwi Jayanti	Pengumuman Dividen Tunai terhadap Return Saham (Perusahaan yang Terdaftar dalam Kelompok Saham Lq 45)	Dengan melihat rata-rata abnormal return saham di seputar pengumuman dividen naik, menunjukkan bahwa selama $t-10$ hingga $t+10$ secara kumulatif tidak diperoleh adanya reaksi yang signifikan dari investor. Meskipun demikian jika ditinjau untuk setiap harinya, terdapat abnormal return yang signifikan 3 hari di seputar pengumuman dividen naik, yaitu hari ke 7 sebelum event date, hari ke 2 sebelum event date dan hari ke 0 pada saat event date, investor bereaksi positif terhadap pengumuman tersebut.
3	I Dewa Gede Sudira Putra I Ketut Sujana (2014)	analisis reaksi pasar terhadap pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia	Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return dan rata-rata volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. Hal ini berarti informasi pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di

			<p>Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012 tidak memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Penelitian selanjutnya disarankan memperkecil periode pengamatan menjadi 6 hari, untuk mencegah hasil penelitian yang bias serta menambah variabel lain seperti Security Return Variability (SRV) untuk menilai variabilitas tingkat keuntungan saham serta menambah pertimbangan-pertimbangan lain dalam penelitian seperti isu-isu ekonomi dan politik dalam dan luar negeri yang memberikan dampak pada Indonesia.</p>
4	<p>Fauzia N Kayana Parengkuan Tommy Joubert B.Maramis (2018)</p>	<p>Reaksi investor Pasar modal Indonesia terhadap pengumuman dividen .(studi kasus pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun ( 2016-2017)</p>	<p>Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti menyatakan bahwa Abnormal Return, dan Trading Volume Activity periode sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada tahun 2016-2017 atas saham perusahaan asuransi adalah tidak signifikan, artinya bahwa</p>

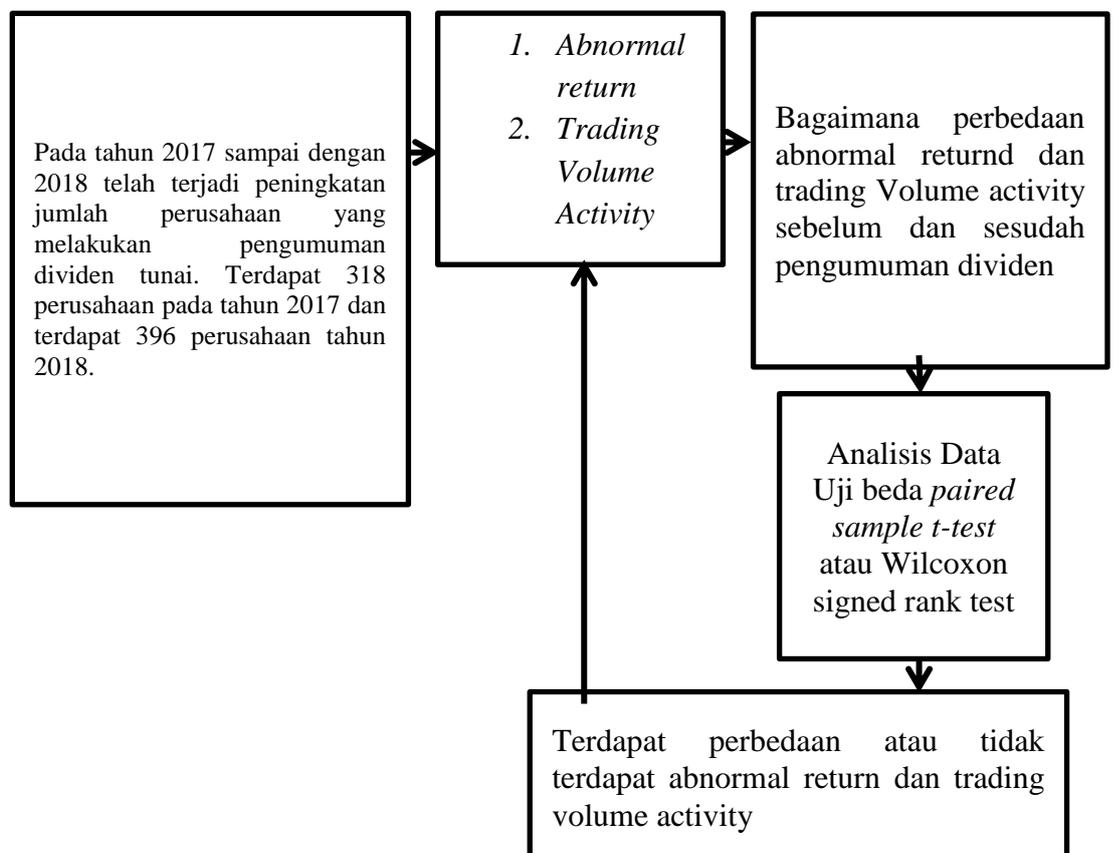
			<p>pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman dividen pada tahun 2016-2017 yang di ukur dengan Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada tahun 2017 sedangkan yang di ukur dengan Trading Volume Activity tahun 2016 pasar bereaksi terhadap pengumuman dividen tahun 2016. Hasil penelitian hipotesis mengenai perbandingan Abnormal Return, dan Trading Volume Activity periode sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada tahun 2016-2017 atas saham perusahaan asuransi menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan berdasarkan uji beda berpasangan</p>
5	Akhsani Lubis Dwi Saputra, Darsono (2015)	reaksi pasar atas pengumuman dividen tunai (studi empiris pada perusahaan lq-45)	Pada periode pengamatan 15 hari menunjukkan pasar bereaksi negatif dan terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan antara 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman dividen tunai pada

		<p>perusahaan yang terdaftar di LQ-45. Hal ini didasarkan atas hasil dari pengujian uji beda dua rata-rata dengan tingkat signifikansi (<math>\alpha = 0.05</math>) yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar <math>0.048 &lt; 0.05</math>, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa <math>H_a</math> diterima dan <math>H_0</math> ditolak. Dengan demikian abnormal return yang bergerak negatif yang diperoleh investor setelah ex-dividend date dianggap investor sebagai sinyal buruk (bad news) karena pada saat setelah ex-dividend date diyakini investor harga saham akan turun. Sebaliknya, jika abnormal return yang diperoleh investor sebelum ex-dividend date dianggap sebagai sinyal baik (good news) oleh investor karena saat sebelum ex-dividend date investor akan mendapatkan dividen tunai pada saat record date.</p>
--	--	--

## 2.11 Kerangka pikir

Meningkatnya pembayaran dividen sering ditafsirkan sebagai tanda meningkatnya keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa mendatang sedangkan menurunnya pembayaran dividen sering ditafsirkan penurunan keuntungan di masa mendatang. Fenomena terjadi pada tahun 2017 – 2018 . yaitu pada tahun 2017 terdapat 318 perusahaan yang melakukan pengumuman dividen tunai dan di tahun 2018 terdapat 396 perusahaan yang melakukan pengumuman dividen tuna. Hal tersebut menandakan bahwa semakin berkembangnya pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan berkembangnya perekonomian di Indonesia. dari hal tersebut akan dilakukan pengujian dengan abnormal return dan trading volume activity, dengan kerangka fikir diatas maka dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka pikir



## 2.12 Hipotesis

H1. Diduga adanya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2017 – 2018.

H2. Diduga adanya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah Pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2017 – 2018.

## 2.13 pengembangan hipotesis

### 2.13.1 Hipotesis Abnormal Return

*Cum dividend date* merupakan waktu di mana hak untuk mendapat dividen melekat pada saham. Menurut *dividend signalling theory* keputusan pembagian dividen mengandung kandungan informasi tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor yang menyukai dividen akan melakukan pembelian disekitar *cum dividend date*. Sakti (2014) dan Na'im (2015) menyimpulkan bahwa *cum dividend date* memiliki kandungan informasi. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Diduga adanya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2017 – 2018.

### 2.13.2 Hipotesis Trading Volume Activity

Volume aktivitas perdagangan merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham beredar. Suatu informasi yang dianggap dapat mempengaruhi penilaian investor akan menyebabkan aktivitas perdagangan berfluktuasi. Na'im (2015), menyimpulkan bahwa pasar bereaksi pada hari di sekitar *cum dividend date*, dengan indikator aktivitas perdagangan. Berdasarkan uraian tersebut peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Diduga adanya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah Pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2017 – 2018.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan event study yang menguji reaksi dari pelaku pasar modal akibat dari adanya suatu peristiwa, yaitu perang dagang amerika china. Menurut Jogiyanto (2009, 536) study event merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya akan sebarluaskan sebagai suatu pengumuman. Jika pengumuman perubahan dari harga sekuritas yang bersangkutan. Perubahan dari harga sekuritas akan memberikan return kepada investor, jika terjadi selisih antara return yang dihitung dengan return normal maka adanya abnormal return yang diperoleh.

#### **3.2 Sumber Data**

Sumber data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang diperoleh melalui media perantara atau secara tidak langsung yang berupa buku, catatan, bukti yang telah ada atau arsip baik yang di publikasikan maupun yang tidak dipublikasikan secara umum, penelitian ini menggunakan data perusahaan yang listing di bursa efek Indonesia yang termasuk dalam perusahaan LQ 45 yang diperoleh dari BEI dengan data harga saham yang dapat diakses melalui situs resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.co.id](http://www.sahamok.co.id) dan [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) dan [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com).

#### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

##### **1. Penelitian Lapangan ( Field Research)**

Penelitian lapangan merupakan kegiatan mengumpulkan data yang diperlukan berkaitan dengan topik penelitian di bursa efek Indonesia :

a. Dokumentasi

Pengumpulan data yang dilakukan dengan cara menggunakan dokumen, laporan mengenai data data yang berhubungan dengan objek penelitian yaitu seperti daftar perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 tahun 2017-2018, data perusahaan LQ 45 yang melakukan pengumuman pembagian dividen tunai tahun 2017-2018 dan harga saham harian perusahaan LQ 45 yang melakukan pengumuman pembagian dividen tunai 2017-2018, dan sumber data didapatkan melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.co.id](http://www.sahamok.co.id), [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) dan yahoo finance.

### **3.4 Populasi dan Sampel**

#### 3.4.1 . Populasi penelitian

Menurut Sugiyono (2012) populasi adalah wilayah generalisasi yang di dalamnya terkandung unsur atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya, dan kemudian ditarik kesimpulan oleh peneliti. Jadi berdasarkan penjelasan tersebut yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan dividen tunai tahun 2017 – 2018 terdapat 714 perusahaan.

#### 3.4.2 Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari populasi yang telah ditetapkan oleh peneliti (Sugiyonno, 2012). Sampel yang baik, yang kesimpulannya dapat dikenakan pada populasi, adalah sampel yang bersifat representatif atau yang dapat menggambarkan karakteristik populasi. sampel dapat dibedakan menjadi dua kelompok yaitu sampel probabilitas dan sampel non probabilitas. Sampel probablilitas adalah merupakan suatu sampel yang dipilih sedemikian rupa dari populasi sehingga masing masing anggota populasi memiliki probabilitas atau peluang yang sama untuk dijadikan sampel. Sampel nonprobabilitas adalah merupakan suatu sampel yang dipilih sedemikian rupa dari populasi sehingga setiap anggota tidak memiliki probabilitas atau peluang yang sama untuk dijadikan sampel.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Iq 45 yang melakukan aksi pengumuman dividen tunai pada tahun 2017- 2018. Pemilihan sampel yang digunakan peneliti adalah sampel nonprobabilitas dan peneliti menggunakan metode purposive sampling untuk menentukan kriteria sampel. Berikut kriteria sampel yang digunakan :

Tabel 3.1  
Kriteria sampel

No	Kriteria sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 tahun 2017 -2018	45
2	Perusahaan LQ 45 yang melakukan aksi pengumuman dividen tunai tahun 2017 - 2018	34
3	Perusahaan LQ 45 yang data nya tidak lengkap	8
4	Perusahaan LQ 45 yang melakukan aksi pengumuman dividen tunai dan memiliki data yang lengkap tahun 2017 -2018	26

Tabel 3.2

Sampel perusahaan yang mengumumkan dividen tunai

No	Kode perusahaan	Nama perusahaan	Tanggal Pengumuman
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	20 april 2018
2	ADHI	Adhi Karya (persero) Tbk	17 april 2018
3	ADRO	Adaro Energy Tbk	21 desember 2017
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk	10 april 2018
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	6 april 2018

6	BBTN	Bank Tabungan Indonesia (persero) Tbk	6 april 2018
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	6 april 2018
8	GGRM	Gudang Garam Tbk	28 juni 2018
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	5 juni 2018
10	INTP	Indocement Tunggul perkasa Tbk	23 mei 2018
11	JSMR	Jasa Marga Tbk	19 april 2018
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk	7 juni 2018
13	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.	30 april 2018
14	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	4 juni 2018
15	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	29 juni 2018
16	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	30 april 2018
17	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk	19 april 2018
18	PTPP	PP( Persero) Tbk	30 april 2018
19	SCMA	Surya Citra Media Tbk	7 desember 2017
20	SMGR	Semen Gresik Tbk	14 mei 2018
21	SMRA	Summarecon Agung Tbk	22 juni 2018
22	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	22 mei 2018
23	UNTR	United Tractor Tbk	18 april 2018
24	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	24 mei 2018
35	WIKA	Wijaya Karya ( persero) Tbk	27 april 2018
26	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	10 april 2018

### 3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data – data yang sudah dikumpulkan seadanya tanpa ada maksud membuat generalisasi dari hasil penelitian. Index LQ 45 dipilih sebagai objek penelitian berisi dengan 45 saham yang memiliki rata rata pertumbuhan harga saham yang paling tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan sektor lain dengan nilai transaksi yang sangat besar yang di wujudkan dengan tingkat harga saham nya.selanjutnya perhitungan index LQ 45 terhadap variabel yang digunakan yaitu abnormal return , kemudian untuk mencari nilai abnormal return didapat dari selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Penelitian ini menggunakan metode event study dengan periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 11 (sebelas ) hari yaitu 5 (lima) Hari sebelum, saat pengumuman (t=0) dan 5 (lima) hari sesudah pengumuman dividen tunai. Alasan mengapa memilih waktu jendela selama 5 (lima) hari yaitu jika menggunakan waktu kurang dari 5 (lima ) hari dianggap terlalu singkat sehingga hasil yang didapat kurang mencerminkan keadaan yang sebenarnya dan jika menggunakan waktu lebih dari 5 (lima) hari ditakutkan perusahaan akan melakukan aktivitas corporate action lain.

#### 3.5.1 Perhitungan Variabel Penelitian

##### 1.Perhitungan Actual Return

Menghitung actual return yang terjadi lalu digunakan selisih harga sebelumnya yang di formulasikan, rumus perhitungan actual return adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = return saham pada akhir periode t

$P_t$  = harga saham pada akhir periode t

$P_{t-1}$  = harga saham pada akhir periode sebelumnya

2. Return indeks pasar adalah selisih antara indeks pasar penutupan hari ini dengan hari sebelumnya dibagi dengan indeks pasar penutupan dari hari sebelumnya .

$$R_{i,t} = \frac{IHSgt - IHSgt_{-1}}{IHSgt_{-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = Return indeks pasar (market return )

$IHSgt$  = Indeks harga saham gabungan pada t

$IHSgt_{-1}$  = indeks harga saham gabungan pada t-1

3. Perhitungan Expected Return (Return Ekspektasian) yang merupakan return ekspektasian merupakan return yang diharapkan yang akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang. Penelitian ini menggunakan salah satu model yaitu :

- Market Model

Perhitungan expected return dengan model pasar (Market Model) dilakukan dengan dua tahap, yaitu pertama membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi, dan kedua menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi expected return di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (Ordinary Least Square) dengan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha + \beta \cdot RM_j$$

#### Keterangan

- $R_{ij}$  = Return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j  
 $A$  = Intercept untuk sekuritas ke-i  
 $B$  = Koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i  
 $RM_j$  = Return indeks pasar pada periode estimasi ke-j dihitung dengan rumus:  
 $RM_j$  = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi k

#### 4. Abnormal Return

Abnormal return merupakan selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi, berikut rumusnya:

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

#### Keterangan:

- $AR_{i,t}$  = return tidak normal (abnormal return) sekuritas ke-i pada periode ke t  
 $R_{i,t}$  = return sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-i pada peristiwa ke t  
 $E(R_{i,t})$  = return ekspektasi untuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t

#### 4. Trading Volume Activity (TVA)

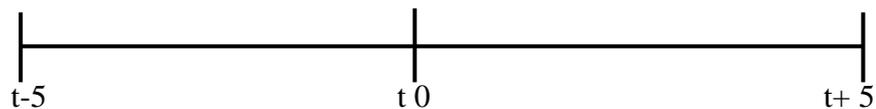
Volume perdagangan saham adalah perhitungan antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Volume perdagangan saham dapat mempengaruhi harga saham di bursa, hal ini dikarenakan adanya kekuatan permintaan dan penawaran yang mengakibatkan fluktuasi harga saham.

Menurut Na'im (2015) Volume aktivitas perdagangan merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham beredar. Suatu informasi yang dianggap dapat mempengaruhi

penilaian investor akan menyebabkan aktivitas perdagangan berfluktuasi. Untuk menghitung TVA yaitu :

$$\text{TVA} = \frac{\text{Jumlah Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

### 3.6 Jendela Penelitian



periode pengamatan dilakukan selama 11 hari dimana t-5 digunakan sebagai pengamatan 5 hari sebelum tindakan pengumuman dividen, t0 digunakan sebagai waktu terjadinya tindakan pengumuman dividen dan t+5 hari digunakan untuk pengamatan 5 hari setelah tindakan pengumuman dividen. Pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah diakerenakan agar informasi perubahan harga saham dapat dianalisis akibat suatu fenomena tersebut, apabila hari pengamatan relative lama memungkinkan akan timbul masalah baru.

### 3.7 Uji analisis data

#### 1. Uji statistic deskriptif

Untuk memberikan gambaran secara umum tentang data yang telah diperoleh, meliputi jumlah observasi, nilai minimum, nilai maksimum rata rata dan standar deviasi.

#### 2. Uji Normalitas Data

Digunakan untuk mengetahui apakah variable terdistribusi normal atau tidak. Artinya jumlah sampel yang diambil sudah dapat mewakili atau belum, sehingga kesimpulan yang diambil dari sejumlah sampel akan dapat di pertanggung jawabkan. Pengujian normalitas menggunakan uji

teknik Kolmogorov-smirnov, uji ini dilakukan dengan membuat hipotesis sebagai berikut :

Rumusan Hipotesis :

Ho : data berasal berdistribusi normal

Ha : data berasal tidak berdistribusi normal

Jika hasil test menunjukkan tingkat signifikan diatas 0,05 maka Ho diterima, sehingga dapat dikatakan bahwa data residual berdistribusi normal. begitupun sebaliknya bila tingkat signifikan dibawah 0,05 maka  $H_a$  diterima sehingga dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi tidak normal.

### 3.8 Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan suatu pengujian untuk membuktikan apakah terdapat hubungan antara variabel dalam penelitian. Di dalam penelitian ini peneliti menggunakan analisis statistik parametrik paired sample t-test. Uji paired sample t-test ini bertujuan digunakan untuk mengetahui perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman dividen saham. Kriteria pengujian dilakukan menggunakan tingkat keyakinan 95% dengan tingkat signifikansi 5% atau nilai probabilitas *asymptotic significance (2-tailed)*  $< 0,05$ .

#### a. Pengujian Hipotesis Pertama ( $H_{a1}$ )

Dalam penelitian ini akan dilakukan uji *paired samplet-test* atau uji *wilcoxon signed ranks test* untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen saham. Apabila data berdistribusi normal, maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian parametrik yaitu uji *paired sample t-test*. Apabila data berdistribusi tidak normal maka pengujian Dilakukan dengan menggunakan pengujian non –parametrik yaitu uji Wilcoxon signed ranks test.

Langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Menentukan Hipotesis  $H_0$  ( $H_{01}$ )

$H_{01}$  = artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman dividen tunai.

2. Menentukan Hipotesis Alternatif ( $H_{a1}$ )

$H_{a1}$  = artinya Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman dividen tunai.

3. Setelah menentukan  $H_0$  dan  $H_{a1}$  serta mengetahui *abnormal return* saham untuk 11 hari pengamatan (5 hari sebelum hingga 5 hari sesudah peristiwa).

4. Menentukan tingkat signifikansi yaitu signifikansi sebesar 5% untuk pengujian  $H_{a1}$ .

5. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari 5%, maka  $H_0$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Jika probabilitas lebih kecil dari 5%, maka  $H_{a1}$  diterima dan  $H_0$  ditolak, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan.

b. Pengujian Hipotesis Kedua ( $H_{a2}$ )

Dalam penelitian ini akan dilakukan uji *paired samplet-test* atau uji *wilcoxon signed ranks test* untuk menganalisis perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. Apabila data berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian parametrik yaitu uji *paired sample t-test*. Apabila data berdistribusi tidak normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian non-parametrik yaitu uji *wilcoxon signed ranks test*. Langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1 Menentukan Hipotesis ( $H_{O_2}$  )

$H_{O_2}$  = artinya tidak ada perbedaan rata rata trading volume activity yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.

2 Menentukan Hipotesis Alternatif ( $H_{A_2}$  )

$H_{A_2}$  = artinya Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.

3. Setelah menentukan  $H_{O_2}$  dan  $H_{A_2}$  serta mengetahui *trading volume activity* saham untuk 11 hari pengamatan (5 hari sebelum hingga 5 hari sesudah peristiwa).

4. Menentukan tingkat signifikansi yaitu signifikansi sebesar 5% untuk pengujian  $H_{A_2}$  .

5. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari 5%, maka  $H_{O_2}$  diterima dan  $H_{A_2}$  ditolak, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Jika probabilitas lebih kecil dari 5%, maka  $H_{A_2}$  diterima dan  $H_{O_2}$  ditolak, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan

## **BAB IV**

### **PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI pada periode desember 2017 – juni 2018, namun tidak semua perusahaan yang masuk kategori indeks LQ 45 yang dijadikan sampel. Dengan metode purposive sampling, peneliti telah menetapkan beberapa kriteria untuk menyeleksi perusahaan-perusahaan yang nantinya akan diperoleh beberapa perusahaan yang mampu mewakili keseluruhan perusahaan yang melakukan pengumuman dividen tunai yang masuk kategori indeks LQ 45. Berikut ini adalah nama-nama perusahaan yang melakukan pengumuman dividen tunai dan sedikit gambaran tentang perusahaan.

##### **4.1.1. Astra Agro Lestari Tbk (AALI)**

PT Astra Agro Lestari Tbk (Perseroan) melakukan pengembangan industri perkebunan di Indonesia sejak dari 30 tahun yang lalu. awal mula perusahaan ini adalah perkebunan ubi kayu, kemudian dikembangkan menjadi tanaman karet, dan pada tahun 1984, telah dimulai budidaya tanaman kelapa sawit di Provinsi Riau. Saat ini, Perseroan terus berkembang dan pada saat ini telah menjadi salah satu perusahaan perkebunan kelapa sawit dengan tata kelola terbaik dengan luas areal kelola mencapai 297.011 hektar yang tersebar di Pulau Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi.

##### **4.1.2. Adhi Karya (persero) Tbk (ADHI)**

Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) didirikan pada tanggal 1 Juni 1974 dan awal memulai usaha secara komersial pada tahun 1960. Kantor pusat perusahaan ADHI bertempat di Jl. Raya Pasar Minggu KM.18, Jakarta 12510 – Indonesia Pemegang saham pengendali Adhi Karya (Persero) Tbk

adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 51%.

#### 4.1.3. Adaro Energy Tbk (ADRO)

Perusahaan ADRO didirikan dengan nama PT Padang Karunia tanggal 28 Juli 2004 dan awal memulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Kantor pusat ADRO berlokasi di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Adaro Energy Tbk, yaitu: PT Adaro Strategic Investments (43,91%) dan Garibaldi Thohir (presiden direktur) (6,18%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADRO bergerak dalam bidang jasa, industry, usaha perdagangan, pengangkutan batubara, konstruksi, pertambangan, dan pembengkelan.

#### 4.1.4. Bank Central Asia Tbk (BBCA)

Bank Central Asia Tbk (Bank BCA) telah didirikan di Indonesia tanggal 10 Agustus 1955 dengan nama “N.V. Perseroan Dagang Dan Industrie Semarang Knitting Factory” dan awal mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956. Kantor pusat Bank BCA berlokasi di Menara BCA, Grand Indonesia, Jalan M.H. Thamrin No. 1, Jakarta 10310. Hingga saat ini, Bank BCA memiliki 989 kantor cabang di seluruh Indonesia serta 2 kantor perwakilan luar negeri yang berlokasi di Hong Kong dan Singapura. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank BCA adalah PT Dwimuria Investama Andalan (54,94%).

#### 4.1.5. Bank Negara Indonesia (persero) Tbk (BBNI)

Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (Bank BNI) bank ini pada tanggal didirikan 05 Juli 1946 di Indonesia sebagai Bank Sentral. Pada tahun 1968, BNI telah ditetapkan menjadi “Bank Negara Indonesia 1946”, dan statusnya menjadi Bank Umum Milik Negara. Kantor pusat Bank BNI

berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Kav. 1, Jakarta 10220 – Indonesia. Bank BNI memiliki 196 kantor cabang, 944 cabang pembantu domestik serta 829 outlet lainnya. Selain itu, jaringan Bank BNI juga meliputi 5 kantor cabang luar negeri yaitu hongkong ,singapura , Tokyo, korea selatan dan london serta 1 kantor perwakilan di New York. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 60,00%.

#### 4.1.6. Bank Tabungan Indonesia (persero) Tbk ( BBTN)

Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (Bank BTN) bank ini didirikan pada tanggal 09 Februari 1950 dengan nama “Bank Tabungan Pos”. Kantor pusat Bank BTN berlokasi di Jalan Gajah Mada No. 1, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Bank BTN memiliki 88 kantor cabang (termasuk 23 kantor cabang syariah), 279 cabang pembantu (termasuk 36 kantor cabang pembantu syariah), 483 kantor kas dan 2.951 SOPP (System on-line Payment Point/Kantor Pos on-line). Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 60,03%.

#### 4.1.7. Bank Mandiri (persero) (BMRI) Tbk

Bank Mandiri (Persero) Tbk (Bank Mandiri) bank ini didirikan pada tanggal 02 Oktober 1998 dan awal mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. Kantor pusat Bank Mandiri berkedudukan di Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36 – 38 Jakarta Selatan 12190 – Indonesia. Saat ini, Bank Mandiri mempunyai 12 kantor wilayah domestik, 83 kantor area, dan 1.297 kantor cabang pembantu, 1.075 kantor mandiri mitra usaha, 178 kantor kas dan 6 cabang luar negeri yang berlokasi di Cayman Islands, hongkong,singapura, Dili Timor Leste, Dili Timor Plaza dan Shanghai (Republik Rakyat Cina). Bank Mandiri didirikan melalui penggabungan

usaha PT Bank Bumi Daya , PT Bank Dagang Negara , PT Bank Ekspor Impor Indonesia (Persero) dan PT Bank Pembangunan Indonesia (Persero). Pemegang saham pengendali Bank Mandiri adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 60%.

#### 4.1.8. Gudang Garam (GGRM) Tbk.

Gudang Garam (GGRM) perusahaan ini didirikan pada tanggal 26 Juni 1958 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1958. Kantor pusat Gudang Garam beralamat di Jl. Semampir II / 1, Kediri, Jawa Timur, serta memiliki pabrik yang berlokasi di Kediri, Gempol, Solo-Kartasura, Karanganyar dan Sumenep. Lalu perusahaan GGRM juga memiliki kantor perwakilan di Jalan. Jenderal Ahmad. Yani 79, Jakarta dan Jalan. Pengenal 7 – 15, Surabaya – Jawa Timur. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Gudang Garam Tbk adalah PT Suryaduta Investama (69,29%) dan PT Suryamitra Kusuma (6,26%). Dan berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GGRM bergerak di bidang industri rokok dan yang terkait dengan industri rokok. Gudang Garam memproduksi berbagai jenis rokok kretek, termasuk jenis rendah tar dan nikotin (LTN) serta produk tradisional sigaret kretek tangan.

#### 4.1.9. Indofood Sukses Makmur (INDF) Tbk

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan awal mula memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. lalu pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari

Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Saat ini Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Salim Ivomas Pratama Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat

#### 4.1.10. Indocement Tunggul Perkasa (INTP) Tbk

Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) perusahaan ini didirikan pada tanggal 16 Januari 1985 dan awal memulai kegiatan usaha komersialnya yaitu pada tahun 1985. Kantor pusat INTP berlokasi di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta 12910 – Indonesia dan pabrik berlokasi di Citeureup – Jawa Barat, Palimanan – Jawa Barat, dan Tarjun – Kalimantan Selatan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, yaitu: Brichwood Omnia Limited, Inggris (induk usaha) (51,00%).

#### 4.1.11. Jasa Marga (JSMR) Tbk

Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) didirikan tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat JSMR beralamat di Plaza Tol Taman Mini Indonesia Indah, Jakarta 13550 – Indonesia. Pemegang saham pengendali Jasa Marga (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 70,00%. yang dikelola oleh 9 Kantor Cabang dan 14 anak usaha.

#### 4.1.12. Kalbe Farma (KLBF) Tbk

Kalbe Farma Tbk ([KLBF](#)) perusahaan ini didirikan pada tanggal 10 September 1966 dan awal memulai kegiatan usaha komersialnya pada

tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat.

#### 4.1.13. Matahari Departement Store (LPPF) Tbk

Matahari Department Store Tbk (LPPF) perusahaan ini didirikan pada tanggal 01 April 1982 dengan nama PT Stephens Utama International Leasing Corp dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1982. Kantor pusat LPPF terletak di Menara Matahari Lantai 15, Jl. Bulevar Palem Raya No. 7, Lippo Karawaci 1200, Tangerang 15811 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Matahari Department Store Tbk adalah Multipolar Tbk ([MLPL](#)) (20,48%).

#### 4.1.14. PP London Sumatra Indonesia (LSIP) Tbk

Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (PP London Sumatra Indonesia Tbk / Lonsum) (LSIP) perusahaan ini didirikan pada tanggal 18 Desember 1962 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1962. Kantor pusat LSIP terletak di Ariobimo Sentral Lt. 12, Jln. HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5, Jakarta 12950 – Indonesia, sedangkan kantor cabang operasional berlokasi di Medan, Palembang, Makassar, Surabaya dan Samarinda. Induk usaha dari Lonsum adalah Salim Ivomas Pratama Tbk / SIMP, dimana SIMP memiliki 59,48% saham yang ditempatkan dan disetor penuh Lonsum, sedangkan induk usaha terakhir dari Lonsum adalah First Pacific Company Limited, Hong Kong.

#### 4.1.15. Media Nusantara Citra (MNCN) Tbk

Media Nusantara Citra Tbk (MNC) ([MNCN](#)) perusahaan ini didirikan pada tanggal 17 Juni 1997 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Desember 2001. Kantor pusat MNCN berlokasi di MNC Tower, Lantai 27, Jalan Kebon Sirih Kav. 17-19, Jakarta Pusat 10340 – Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Media Nusantara Citra Tbk adalah Global Mediacom Tbk (BMTR), dengan persentase kepemilikan sebesar 60,75%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MNCN adalah berusaha dalam bidang perdagangan umum, pembangunan, perindustrian, pertanian, pengangkutan, percetakan, multimedia melalui perangkat satelit dan perangkat telekomunikasi lainnya, jasa dan investasi.

#### 4.1.16. Perusahaan Gas Negara (PGAS) Tbk

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PGN (Persero) Tbk ([PGAS](#)) yang didirikan pada tahun 1859 dengan nama "*Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage*". Kemudian, pada tahun 1950, pada saat diambil alih oleh Pemerintah Belanda, PGAS diberi nama "*NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM)*". Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama PGN diganti menjadi "*Badan Pengambil Alih Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG)*" yang kemudian beralih status menjadi BPU-PLN pada tahun 1961. Pada tanggal 13 Mei 1965.

#### 4.1.17. Tambang Batu Bara Bukit Asam (PTBA) Tbk

Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) yang didirikan pada tanggal 02 Maret 1981. Lokasi Kantor pusat Bukit Asam di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bukit Asam (Persero) Tbk, antara lain: Negara Republik Indonesia (65,017%) dan saham treasuri (8,53%). Pada tahun 1993, Bukit Asam (Persero) Tbk ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Satuan Kerja Pengusahaan Briket.

#### 4.1.18.PP (Persero) (PTPP) Tbk

Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau PP (Persero) Tbk perusahaan ini didirikan pada tanggal 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, salah satu Perusahaan Negara yang didirikan tanggal 29 Maret 1961. Kantor pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760 – Indonesia. Pemegang saham pengendali PP (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 51,00% di saham Seri B.

#### 4.1.19. Surya Citra Media (SCMA) Tbk

Surya Citra Media Tbk (SCMA) perusahaan ini didirikan pada tanggal 29 Januari 1999 menggunakan nama PT Cipta Aneka Selaras dan awal mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2002. Kantor pusat SCMA berlokasi di SCTV Tower – Senayan City, Jalan Asia Afrika Lot 19, Jakarta 10270. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Surya Citra Media Tbk, adalah Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK) (induk usaha) (61,80%)

#### 4.1.20. Semen Indonesia (SMGR) Tbk

Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu bernama Semen Gresik (Persero) Tbk) perusahaan ini didirikan pada tanggal 25 Maret 1953 dengan nama “NV Pabrik Semen Gresik” dan awal mula mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Kantor pusat perusahaan SMGR berlokasi di Jl. Veteran, Gresik 61122, Jawa Timur dan kantor perwakilan di Gedung The East, Lantai 18, Jl. DR Ide Anak Agung Gde Agung Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia.

#### 4.1.21. Summarecon Agung ( SMRA ) Tbk

Summarecon Agung Tbk perusahaan ini didirikan tanggal pada 26 November 1975 dan awal memulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat perusahaan SMRA berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav. No. 42, Jakarta 13210 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Summarecon Agung Tbk, yaitu: PT Semarop Agung (pengendali) (25,43%), PT Sinarmegah Jayasentosa (6,60%) dan Mel BK NA S/A Stichting Dep Apg Str Real Est (5,61%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMRA bergerak dalam bidang pengembangan real estat, penyewaan properti dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran

#### 4.1.23. United Tractor (UNTR) Tbk

United Tractors Tbk perusahaan ini didirikan di Indonesia yaitu pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan awal memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Kantor pusat perusahaan UNTR berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km 22, Cakung, Jakarta 13910 – Indonesia. United Tractors mempunyai 20 cabang, 22 jaringan pendukung, 14 kantor tambang dan 10 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Induk usaha dari United Tractors Tbk adalah Astra International Tbk / ASII (59,50%), tetapi induk utama dari perusahaan United Tractors Tbk yaitu adalah Jardine Matheson Holdings Ltd, yang didirikan di Bermuda. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNTR dan entitas anak meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi) beserta pelayanan purna jual, penambangan batubara dan kontraktor penambangan, engineering, perencanaan, perakitan dan pembuatan komponen mesin, alat, peralatan dan alat berat. pembuatan kapal serta jasa perbaikannya, dan penyewaan kapal dan angkutan pelayaran, dan industri kontraktor.

#### 4.1.24. Unilever Indonesia (UNVR) Tbk

Unilever Indonesia Tbk perusahaan ini didirikan yaitu pada tanggal 5 Desember 1933. dan awal memulai beroperasi secara komersial pada tahun 1933. Kantor pusat Unilever beralamat di Graha Unilever, BSD Green Office Park Kav. 3, Jln BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang 15345, dan pabrik berlokasi di Jl. Jababeka 9 Blok D, Jl. Jababeka Raya Blok O, Jl. Jababeka V Blok V No. 14-16, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, serta Jl. Rungkut Industri IV No. 5-11, Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha unilever meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah.

#### 4.1.25. Wijaya Karya (WIKA) persero Tbk

Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Kantor pusat WIKA beralamat di Jl. D.I Panjaitan Kav.9, Jakarta Timur 13340 dengan lokasi kegiatan utama di seluruh Indonesia dan luar negeri. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co. yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja.

#### 4.1.26. Waskita Karya (WSKT) persero Tbk

Waskita Karya (Persero) Tbk perusahaan ini didirikan dengan nama perusahaan negara waskita karya pada tanggal tanggal 01 Januari 1961 dari perusahaan asing bernama "Volker Aanemings Maatschappij NV" yang dinasionalisasi Pemerintah. Kantor pusat WSKT beralamat di

Gedung Waskita Jln. M.T. Haryono Kav. No. 10 Cawang, Jakarta 13340 – Indonesia. Para pemegang saham rata-rata Waskita Karya (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 66,04%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Waskita Karya adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi serta kepariwisataan dan pengembang.

## **4.2 Analisis Data**

Di dalam penelitian ini menggunakan data actual return, expected return, abnormal return, dan trading volume activity sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa pengumuman dividen pada emiten yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang termasuk dalam perusahaan LQ 45 periode desember 2017 sampai dengan juni 2018. Perhitungan penelitian ini dilakukan menggunakan Microsoft excel 2010 untuk mencari abnormal return dan trading volume activity harian pada emiten yang terdaftar di perusahaan LQ 45 periode desember 2017 sampai dengan juni 2018. Untuk menemukan abnormal return, sebelumnya perlu diketahui actual return dan expected return, serta untuk menemukan trading volume activity sebelumnya perlu diketahui jumlah saham yang di perdagangan dan jumlah saham yang beredar. Masing masing data tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

### **4.2.1 Actual Return**

Perhitungan Actual return dilakukan terhadap 26 emiten pada harga saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah cum date pengumuman dividen tunai sebagai berikut:

Tabel 4.1 Perhitungan Actual Return

Periode	AALI	ADHI	ADRO	BBCA	BBNI
T-5	0,0129	0,0187	-0,0055	0,51392	0,000
T-4	0,0000	-0,0229	0,0000	-0,11347	0,005764
T-3	0,0000	-0,0047	-0,0028	-0,54846	-0,01146
T-2	-0,0145	-0,0142	0,0194	1,12870	-0,04058
T-1	0,0000	0,0000	-0,0191	0,06407	-0,00906
T=0	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
T+1	-0,0387	0,0287	0,0107	-0,47328	0,024096
T+2	-0,0115	0,0000	0,0000	0,09705	0,026471
T+3	0,0000	0,0000	0,0000	0,52707	-0,01719
T+4	0,0000	-0,0140	0,0026	-1,00000	0,008746
T+5	0,0000	0,0000	-0,0026	0,00000	0,020231

Tabel 4.2 Lanjutan Perhitungan Actual Return

Periode	BBTN	BMRI	GGRM	INDF	INTP
T-5	0,00000	0,00000	-0,0207	0,00000	-0,01596
T-4	-0,01842	0,01954	-0,0152	-0,00707	-0,07568
T-3	-0,00268	-0,00319	0,0785	0,007117	-0,02339
T-2	-0,05645	-0,02564	-0,0192	0,00000	0,032934
T-1	0,008547	0,00658	-0,0224	-0,00707	-0,01884
T=0	0,00000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
T+1	0,016949	0,00331	0,0045	-0,03125	0,050296
T+2	0,011111	0,03960	0,0260	0,017921	0,039437
T+3	0,005495	0,02222	-0,0004	-0,02113	0,001355
T+4	-0,00273	-0,00311	0,0069	0,00000	0,00000
T+5	-0,01918	0,00000	-0,0061	0,00000	-0,02706

Tabel 4.3 Lanjutan Perhitungan Actual Return

Periode	JSMR	KLBF	LPPF	LSIP	MNCN
T-5	-0,01688	0,0000	0,040573	-0,02024	-0,03465
T-4	-0,00858	0,0000	0,006881	0,0000	-0,02564
T-3	0,0000	-0,00365	0,0000	-0,00826	0,036842
T-2	0,0000	0,03663	0,0000	-0,04167	-0,01523
T-1	-0,01299	-0,00353	0,0000	0,0000	-0,06186
T=0	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
T+1	0,0000	-0,07167	0,0000	0,004292	-0,00543
T+2	-0,02193	0,0000	-0,03382	0,004274	-0,00546
T+3	-0,00897	0,0000	-0,0625	0,0000	0,010989
T+4	0,0000	0,0000	0,024	-0,02553	-0,0163
T+5	0,0000	0,0000	-0,02083	0,0000	0,005525

Tabel 4.4 Lanjutan Perhitungan Actual Return

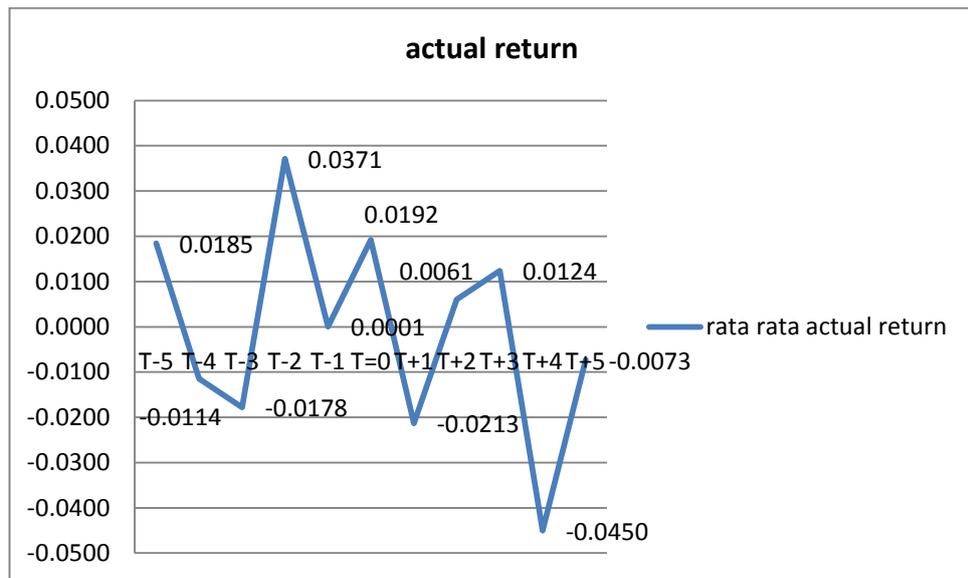
Periode	PGAS	PTBA	PTPP	SCMA	SMGR	SMRA
T-5	0,036866	0,0000	0,007194	-0,02655	0,013889	0,0000
T-4	0,008889	0,002924	-0,03214	0,0000	-0,01644	0,0000
T-3	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,00279	0,0000
T-2	0,0000	0,0000	0,0000	0,059091	0,0000	-0,07538
T-1	0,0000	0,014577	0,0000	0,051502	0,027933	-0,00543
T=0	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
T+1	0,0000	0,0000	0,0000	-0,02	-0,01111	0,047619
T+2	0,027708	-0,03736	-0,03292	-0,00408	-0,02247	0,0000
T+3	-0,05392	-0,00597	-0,05532	-0,01639	0,0000	0,0000
T+4	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,07071
T+5	-0,02073	0,0000	-0,01351	0,033333	-0,04023	-0,0163

Tabel 4.5 Lanjutan Perhitungan Actual Return

Periode	SRIL	UNTR	UNVR	WIKA	WSKT	Rata - Rata
a T-5	-0,01235	-0,0021	-0,00546	0,0000	-0,00394	0,0185
b T-4	-0,00625	-0,01054	0,014835	0,0000	-0,00395	-0,0114
e T-3	0,006289	-0,00284	0,000541	-0,00592	0,027778	-0,0178
1 T-2	0,00625	0,0000	0,0000	0,0000	-0,01544	0,0371
T-1	0,0000	0,0000	0,004329	0,0000	-0,01569	0,0001
T=0	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
4 T+1	0,006211	0,0000	-0,02703	-0,05655	-0,01575	-0,0213
T+2	0,030864	0,0000	0,00641	0,0000	0,0000	0,0061
5 T+3	-0,00599	0,021739	0,0000	-0,01577	-0,004	0,0124
T+4	-0,01205	0,007979	-0,01168	-0,0641	0,0000	-0,0450
T+5	0,0000	0,0000	-0,02041	-0,06164	0,0000	-0,0073

Berdasarkan table hasil perhitungan actual return diatas dengan jendela penelitian 5 (lima ) hari sebelum dan 5 (lima) hari sesudah cum date pengumuman dividen tunai, actual return tertinggi pada T-2 terdapat pada perusahaan BBCA sebesar 1,1286 dan actual return terendah pada T+4 terdapat pada perusahaan BBCA sebesar -1,00. Terdapat juga actual return sebesar 0,000 pada beberapa perusahaan dikarenakan harga saham tidak berbeda pada hari sebelumnya dan sesudah pengumuman dividen tunai. Secara keseluruhan beberapa perusahaan mengalami perubahan actual return naik atau turun sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Dilihat dari hasil rata rata perhitungan actual return tertinggi berada pada T-2

sebesar 0,0371 dan hasil rata rata perhitungan actual return terendah pada T+4 sebesar -0,0450. Hasil perhitungan actual return yang tinggi adalah sebagai cerminan semakin tinggi investor untuk mendapatkan profit. Dari kesimpulan table diatas dapat digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Gambar 4.1 Grafik Rata-rata Actual Return

#### 4.2.2 Expected Return

Perhitungan Expected Return dilakukan terhadap 26 emiten yaitu pada harga saham 5(lima) hari sebelum dan 5 (lima) hari sesudah cum date pengumuman dividen tunai sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil perhitungan Expected Return

Periode	AALI	ADHI	ADRO	BBCA	BBNI
T-5	0,0122	0,0056	0,0075	-0,0053	-0,011
T-4	-0,0022	-0,0009	-0,0029	-0,0071	0,007328
T-3	0,0023	-0,0132	-0,0012	-0,0042	-0,01507
T-2	-0,0067	-0,0118	0,0025	-0,0052	-0,03639
T-1	-0,0071	-0,0036	-0,0151	-0,0029	-0,00167
T=0	0,0000	0,0000	0,000	0,0000	0,0000
T+1	-0,0153	0,0108	0,0030	0,0027	0,014845
T+2	-0,0107	0,0111	0,0000	-0,0087	0,015261

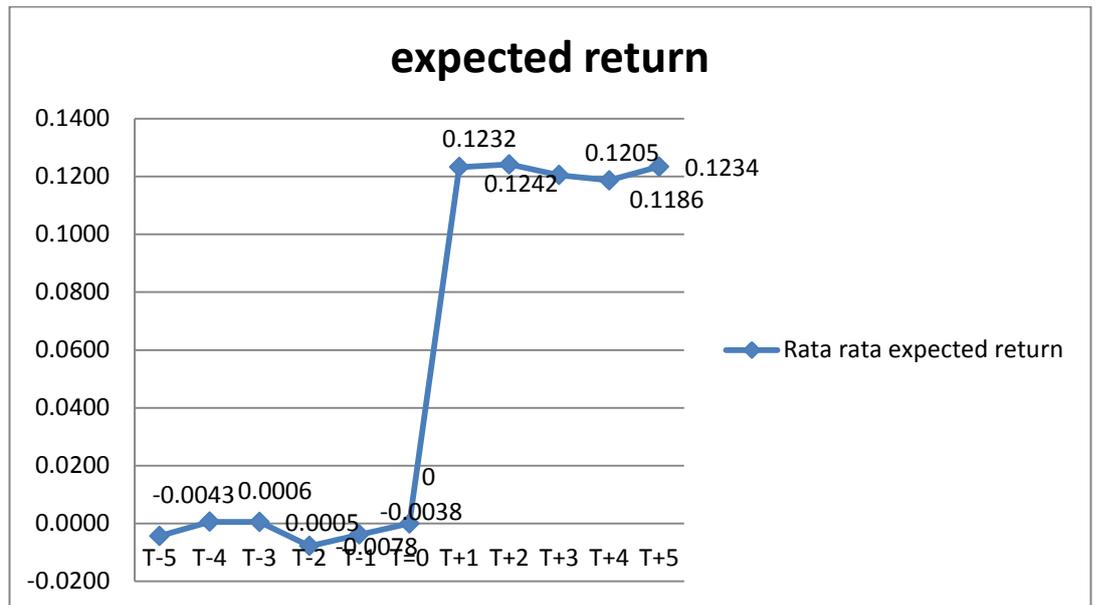


T+1	-0,006	-0,01689	-0,018	0,000256	-0,0152	0,001047
T+2	-0,00312	-0,01557	-0,01579	-0,0189	-0,01499	-0,01417
T+3	-0,03094	-0,00984	-0,03717	-0,01215	-0,01505	-0,01522
T+4	-0,01707	-0,00130	-0,02651	-0,00108	-0,01506	-0,03311
T+5	0,009645	0,00166	-0,00597	0,023479	-0,01509	0,022259

Tabel 4.10 Lanjutan Perhitungan Expected Return

Periode	SRIL	UNTR	UNVR	WIKA	WSKT	RATA RATA
T-5	-0,00776	0,0008976	0,003219	-0,00193	-0,00208	-0,0043
T-4	0,003337	-0,006114	0,00328	-0,00189	-0,00247	0,0006
T-3	0,000433	-0,005348	0,003428	-0,00171	-0,00183	0,0005
T-2	-0,00029	-0,000633	0,002849	-0,00145	-0,00205	-0,0078
T-1	-0,00202	-0,002082	0,002645	-0,00135	-0,00153	-0,0038
T=0	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
T+1	0,000222	0,006301	-0,0078	-0,0252	-0,00862	0,1232
T+2	0,020108	0,0058482	-0,00091	-0,036	0,000138	0,1242
T+3	-0,00201	0,0057529	-0,011	-0,0335	-0,00082	0,1205
T+4	0,008741	0,0053403	-0,01714	-0,05765	-0,00671	0,1186
T+5	-0,007	0,0047257	-0,01397	-0,04561	-0,0049	0,1234

Berdasarkan tabel hasil perhitungan Expected Return diatas dengan jendela penelitian 5 (lima) hari sebelum dan 5 (lima) hari sesudah cum date pengumuman dividen tunai, Expected Return tertinggi pada T+1 terdapat pada perusahaan KLBF sebesar 6,780 dan Expected Return terendah pada T+5 terdapat pada perusahaan INTP sebesar -3,574. Secara keseluruhan beberapa perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan expected return. Dilihat dari rata rata expected return tertinggi terdapat pada T+2 sebesar 0,1242 dan hasil rata rata expected return terendah terdapat pada T-2 sebesar -0,0078. Dari kesimpulan tabel diatas dapat digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Gambar 4.2 Grafik Hasil rata-rata Expected Return

### 4.2.3 Abnormal Return

Perhitungan Abnormal Return dilakukan terhadap 26 emiten pada harga saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah cum date pengumuman dividen tunai sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Perhitungan Abnormal Return

Periode	AALI	ADHI	ADRO	BBCA	BBNI
T-5	0,0006	0,0131	-0,0130	0,5193	-0,5186
T-4	0,0022	-0,0220	0,0029	-0,1063	0,1085
T-3	-0,0023	0,0085	-0,0016	-0,5442	0,5420
T-2	-0,0078	-0,0023	0,0170	1,1339	-1,1418
T-1	0,0071	0,0036	-0,0040	0,0669	-0,0599
T=0	0,0000	0,0000	0,000	0,000	0,000
T+1	-0,0235	0,0179	0,0077	-0,4760	0,4525
T+2	-0,0008	-0,0111	0,0000	0,1057	-0,1065
T+3	0,0039	-0,0019	-0,0030	0,5345	-0,5306
T+4	0,0015	-0,0140	-0,0004	-1,0002	1,0017
T+5	0,0190	0,0084	-0,0057	0,0021	0,0169

Tabel 4.12 Lanjutan Hasil Perhitungan Abnormal Return

Periode	BBTN	BMRI	GGRM	INDF	INTP
T-5	0,0130	0,0000	0,0200	0,002	0,012252
T-4	-0,0251	0,001182	-0,0337	-0,00627	-0,0579
T-3	0,0147	0,000885	0,0231	0,008537	-0,00822
T-2	-0,0162	-0,00021	-0,0057	0,002	0,041899
T-1	0,0115	-0,00277	-0,0042	-0,0044	0,01451
T=0	0,0000	0,000	0,000	0,0000	0,0000
T+1	0,0046	-0,01976	0,0001	-0,02475	3,562885
T+2	-0,0028	0,014904	0,0194	0,011171	3,589078
T+3	0,0006	0,006956	-0,0077	0,007462	3,532986
T+4	0,0091	-0,00079	0,0021	0,002	3,558
T+5	-0,0092	0,000395	-0,0121	0,002	3,546999

Tabel 4.13 Lanjutan Hasil Perhitungan Abnormal Return

Periode	JSMR	KLBF	LPPF	LSIP	MNCN
T-5	-0,00576	0,007253	0,026258	-0,00533	-0,02055
T-4	0,001764	-0,002	-0,00295	0,014	-0,0192
T-3	0,005633	-0,01622	-0,00315	0,005179	0,057576
T-2	0,007082	0,009726	-0,00083	-0,02794	0,006488
T-1	-0,00883	0,000811	-0,01798	0,014	-0,02334
T=0	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
T+1	0,011702	-6,8519	0,017	-0,00427	-0,00147
T+2	-0,01104	-6,852	-0,0185	0,010219	0,001976
T+3	-0,00161	-6,852	-0,03092	-0,00273	0,006184
T+4	0,002108	-6,852	0,04747	-0,00513	-0,01563
T+5	0,000285	-6,852	-0,01298	0,003	0,009063

Tabel 4.14 Lanjutan Hasil Perhitungan Abnormal Return

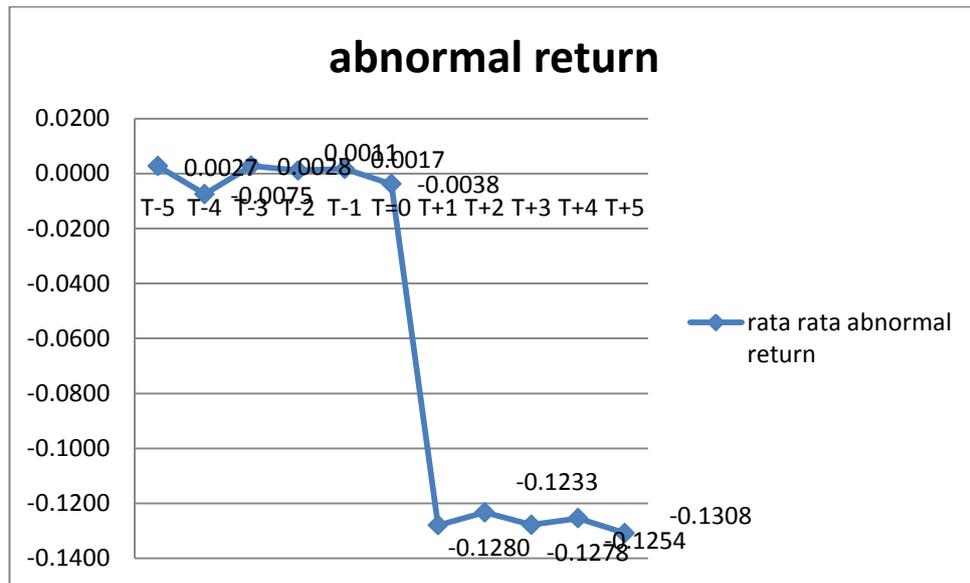
Periode	PGAS	PTBA	PTPP	SCMA	SMGR	SMRA
T-5	0,023328	0,000997	0,011399	-0,00772	0,003386	-0,004
T-4	-0,00054	0,00299	-0,0276	-0,019	-0,00848	-0,004
T-3	-0,0033	-0,00566	0,005058	-0,03524	-0,01704	-0,004
T-2	-0,00118	-0,0039	0,005235	0,039293	-0,002	-0,01578
T-1	-0,0169	0,007123	0,003925	0,020247	0,021538	0,027039
T=0	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
T+1	0,006	0,016892	0,018	-0,02026	0,004091	0,046572
T+2	0,030832	-0,02179	-0,01713	0,014821	-0,00748	0,014173
T+3	-0,02298	0,003869	-0,01814	-0,00425	0,015048	0,01522

T+4	0,017071	0,001304	0,02651	0,001081	0,015062	-0,03759
T+5	-0,03037	-0,00166	-0,00754	0,009854	-0,02514	-0,03856

Tabel 4.15 Lanjutan Hasil Perhitungan Abnormal Return

Periode	SRIL	UNTR	UNVR	WIKA	WSKT	rata rata
T-5	-0,00458	-0,003	-0,00109	0,001934	-0,00186	0,0027
T-4	-0,00959	-0,00443	0,020442	0,001893	-0,00148	-0,0075
T-3	0,005856	0,002507	0,009093	-0,0042	0,029604	0,0028
T-2	0,006541	0,000633	-0,00301	0,001447	-0,01339	0,0011
T-1	0,00202	0,002082	-0,00278	0,001354	-0,01416	0,0017
T=0	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
T+1	0,005989	-0,0063	-0,03194	-0,03134	-0,00713	-0,1280
T+2	0,010756	-0,00585	-0,00908	0,036	-0,00014	-0,1233
T+3	-0,00398	0,015986	0,0000	0,017731	-0,00318	-0,1278
T+4	-0,02079	0,002638	-0,00224	-0,00645	0,006707	-0,1254
T+5	0,007	-0,00473	-0,01584	-0,01603	0,004898	-0,1308

Berdasarkan hasil perhitungan Abnormal return diatas dengan jendela penelitian 5 (lima) hari sebelum dan 5 (lima) hari sesudah cum date pengumuman dividen tunai, Abnormal Return tertinggi pada T+2 terdapat pada perusahaan INTP sebesar 3,5890 dan Abnormal Return terendah pada T+2 sampai T+5 Terdapat pada perusahaan INTP sebesar -6,8520. Dengan secara keseluruhan terdapat beberapa perusahaan yang mengalami perubahan abnormal return naik dan turun. Dan dapat dilihat dari rata rata abnormal return tertinggi terdapat pada T-3 sebesar 0,0028 dan rata rata abnormal return terendah terdapat pada T+5 sebesar -0,1308. Dari kesimpulan tabel diatas dapat digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



4.3 Grafik Hasil Rata- Rata Abnormal Return

#### 4.2.4 Trading Volume Activity

Perhitungan Trading Volume Activity dilakukan terhadap 26 emiten pada harga saham 5 (Lima) hari sebelum dan 5 (lima) hari sesudah cum date pengumuman dividen tunai sebagai berikut:

Tabel 4.16 Hasil perhitungan Trading Volume Activity

periode	AALI	ADHI	ADRO	BBCA	BBNI
T-5	244600	12484800	26567900	11252200	19135000
T-4	244600	7722000	37519800	9975400	6505700
T-3	244600	3697300	19774200	4504300	14800000
T-2	306100	4922900	73623000	9588300	22675000
T-1	306100	4922900	51378700	10202600	21581600
T=0	306100	4922900	61547700	15906700	14872000
T+1	814900	8022900	38649000	8378300	11180000
T+2	752800	8022900	38649000	9191400	19685700
T+3	752800	8022900	38649000	14035900	13878800
T+4	752800	6082700	19953100	14035900	8069700
T+5	752800	5071000	23988700	14035900	8819200

Tabel 4.17 Lanjutan Perhitungan Trading Volume Activity

Periode	BBTN	BMRI	GGRM	INDF	INTP
T-5	0,00000	0,00000	859200	0,00000	1873300
T-4	3773500	15717600	657200	11301000	2799300
T-3	10161700	23983600	1463600	21651200	1416100
T-2	22619200	19143600	1678700	0,0000	1259600
T-1	12612400	27354500	759300	7713300	1220000
T=0	9445800	22915600	1024000	8137300	1794800
T+1	9861400	16252900	1049500	10755400	1289000
T+2	11499500	43743500	822500	12775900	1362300
T+3	16767800	29289200	757600	17604100	1004700
T+4	4103000	28026800	800100	0,00000	0,0000
T+5	3002500	16948100	364500	0,00000	2728000

Tabel 4.18 Lanjutan Perhitungan Trading Volume Activity

Periode	JSMR	KLBF	LPPF	LSIP	MNCN
T-5	9085700	93874300	2580000	11897800	22236200
T-4	3101500	0,00000	2867900	0,00000	23213300
T-3	0,00000	29865600	0,00000	10790900	23427900
T-2	0,00000	19353200	0,00000	29039400	26125700
T-1	5301000	19451500	0,00000	0,00000	18069200
T=0	0,0000	27487900	6159700	10536100	20936100
T+1	0,0000	74019200	0,00000	18146400	9602200
T+2	3780000	0,00000	7246000	12137400	15089800
T+3	3461700	0,00000	6400900	12298400	17979800
T+4	0,0000	0,00000	4369900	12293300	11564700
T+5	0,0000	0,00000	5533300	0,0000	29967500

Tabel 4.19 Lanjutan Perhitungan Trading Volume Activity

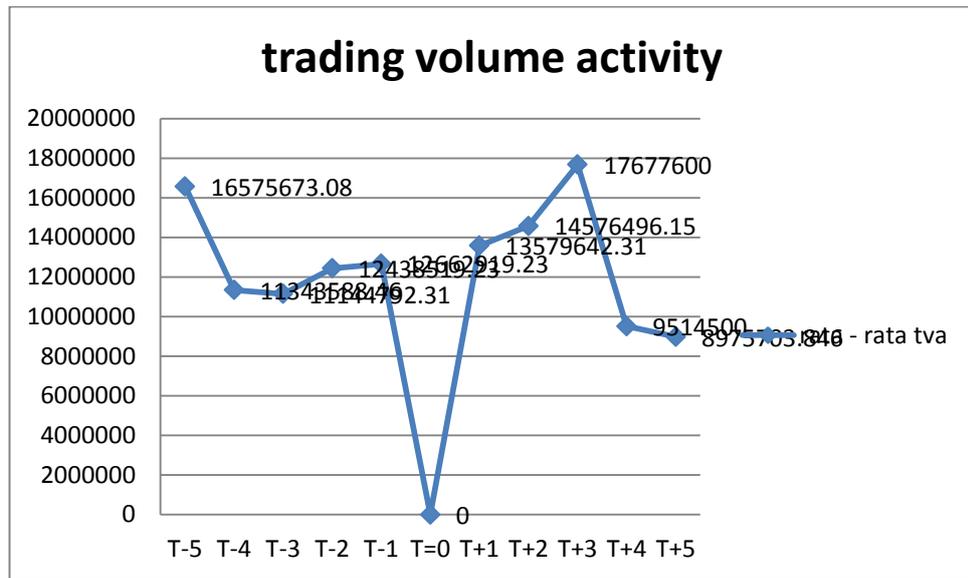
Periode	PGAS	PTBA	PTPP	SCMA	SMGR	SMRA
T-5	77661800	44261100	3296200	27745200	1532500	15166600
T-4	46909900	25169400	8455100	0,00000	3724200	15166600
T-3	0,00000	0,00000	0,00000	23073700	7568000	15166600
T-2	0,00000	0,00000	0,00000	25871500	0,0000	13545800
T-1	0,00000	63977900	0,00000	24161300	5447000	5632100
T=0	98174700	0,00000	9265000	22899500	3862300	27601100
T+1	0,00000	0,00000	0,00000	11871100	3391200	28579600

T+2	87302300	28666700	14069000	9043100	5250100	17877800
T+3	54312600	19411100	15002800	15440200	4734000	8317100
T+4	50455900	0,0000	17183800	7356600	4609400	11737300
T+5	43024500	0,0000	4841300	11760900	5639000	26059000

Tabel 4.20 lanjutan Perhitungan Trading Volume Activity

Periode	SRIL	UNTR	UNVR	WIKA	WSKT	RATA RATA
T-5	28328600	6352700	4667700	0,00000	9864100	16575673
T-4	44976100	3356300	2384300	7819400	11817800	11343588
T-3	32446400	2276600	1156800	7266100	35274000	11144792
T-2	17608800	0,0000	1927800	0,0000	34112900	12438519
T-1	25922400	0,0000	1471200	0,0000	26979900	12662919
T=0	19479300	4157000	1616000	0,0000	101013900	18801250
T+1	19148400	0,0000	2004000	13933400	66121900	13579642
T+2	60723500	0,0000	1787700	0,0000	16181900	14576496
T+3	145942200	3483600	0,0000	26735300	32759800	17677600
T+4	26031200	5784000	2477300	26478200	0,0000	9514500
T+5	0,0000	0,0000	7602700	38018100	0,0000	8975704

Berdasarkan hasil perhitungan Trading Volume Activity diatas dengan jendela penelitian 5 (lima) hari sebelum dan 5 (lima) hari sesudah cum date pengumuman dividen tunai, trading volume activity tertinggi pada T+3 pada perusahaan SRIL sebesar 145942200 dan Trading Volume Activity yang terendah terdapat pada T+2 sampai dengan T+5 sebesar 0,0000 pada perusahaan KLBF . Dan secara keseluruhan beberapa perusahaan mengalami kenaikan maupun penurunan Trading Volume Activity. Dan dilihat dari hasil rata-rata trading volume activity tertinggi terdapat pada T+5 sebesar 17677600 dan rata-rata Trading Volume Activity terendah terdapat pada T+5 yaitu sebesar 8975703846 . Dan dari kesimpulan diatas dapat digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



### 4.3 Hasil Uji analisa Data

#### 4.3.1 Hasil Uji Statistika Deskriptif

Sebelum melakukan uji hipotesis, langkah pertama yang dilakukan adalah analisis deskriptif. Dalam penelitian ini analisis deskriptif digunakan untuk menilai karakteristik data abnormal return dan trading volume activity pada perusahaan yang melakukan pengumuman dividen tunai. Dengan uji statistik deskriptif peneliti dapat mengetahui karakteristik yang meliputi nilai minimal, nilai maksimal, rata-rata (mean) dan standar deviasi, berikut hasil uji statistik deskriptif :

Tabel 4.21 Statistik Deskriptif Abnormal Return

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
abnormal return sebelum	130	-1,1418	1,1339	,000165	,1711039
abnormal return sesudah	130	-6,8520	3,5891	-,127056	1,5224413
Valid N (listwise)	130				

Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas yaitu terdapat 26 perusahaan yang dijadikan kategori sampel, dapat diketahui bahwa abnormal return sebelum pengumuman dividen tunai menunjukkan nilai minimum sebesar -1,1418 dan nilai maximum sebesar 1,1339, serta mean sebesar 0,000165 dan standar deviasi 0,1711039 sedangkan abnormal return sesudah pengumuman dividen tunai menunjukkan nilai minimum sebesar -6,8520 dan nilai maximum sebesar 3,5891 nilai mean -0,127056 serta standar deviasi sebesar 1,5224413.

Tabel 4.22 Statistik Deskriptif Trading Volume Activity

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
tva sebelum	130	,000	93874300,000	12833098,46154	16740151,155009
tva sesudah	130	,000	145942200,000	12864788,46154	19734712,028379
Valid N (listwise)	130				

Berdasarkan tabel statistic diatas yaitu terdapat 26 perusahaan yang dijadikan kategori sampel. dapat diketahui bahwa Trading Volume Activity sebelum pengumuman dividen tunai menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0000 lalu nilai maximum sebesar 93874300,000 dan nilai mean sebesar 12833098,46154 dan standar deviasi sebesar 16740151,155009. Sedangkan Trading Volume Activity sesudah pengumuman dividen menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0000 dan nilai maximum sebesar 145942200,000 serta nilai mean sebesar 12864788,46154 dan standar deviasi sebesar 19734712,028379.

### 4.3.2 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan yaitu untuk mengetahui apakah sampel berdistribusi normal ataupun tidak normal. Jika terdistribusi normal maka penulis menggunakan uji parametrik paired sampel t-test. Dan apabila sebaliknya terjadi data tidak normal maka penulis menggunakan uji nonparametrik Wilcoxon signed ranks test. Uji statistik yang digunakan penulis untuk melakukan uji normalitas adalah uji statistik parametrik one sample kolmogrof-smirnov atau (one sampel K-S). dasar pengambilan keputusan one-sampel kolmogrof-smirnov yaitu :

Jika  $Asymp.Sig.(2-tailed) > 0,05$ , maka data normal.

Jika  $Asymp.Sig.(2-tailed) < 0,05$ , maka data tidak normal.

Tabel 4.23 Uji normalitas Abnormal Return

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		abnormal return sebelum	abnormal return sesudah
N		130	130
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,000165	-,127056
	Std. Deviation	,1711039	1,5224413
	Absolute	,373	,454
Most Extreme Differences	Positive	,370	,385
	Negative	-,373	-,454
Kolmogorov-Smirnov Z		4,256	5,176
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.23 dengan menggunakan uji One Sample Kolmogrov-Smirnov dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen menunjukkan nilai sebesar 0,000 artinya lebih kecil dari nilai signifikan ( $5\%=0,05$ ). Maka nilai abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen terdistribusi tidak normal. Dan dapat disimpulkan

bahwa data sampel abnormal return selama 5 (lima) hari sebelum dan 5 (lima) hari sesudah pengumuman dividen tunai tidak normal sehingga layak untuk menggunakan uji statistic Wilcoxon signed ranks test.

Tabel 2.24 Uji normalitas Trading Volume Activity

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			tva sebelum	tva sesudah
N			130	130
Normal	Mean		12833098,46154	12864788,46154
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation		16740151,155009	19734712,028379
Most Extreme	Absolute		,222	,257
Differences	Positive		,156	,194
	Negative		-,222	-,257
Kolmogorov-Smirnov Z			2,527	2,933
Asymp. Sig. (2-tailed)			,000	,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.24 dengan menggunakan uji One Sample Kolmogrov-Smirnov dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) Trading Volume Activity sebelum dan sesudah pengumuman dividen menunjukkan nilai sebesar 0,000 artinya lebih kecil dari nilai signifikan ( $5\%=0,05$ ). Maka nilai Trading Volume Activity sebelum dan sesudah pengumuman dividen terdistribusi tidak normal. Dan dapat disimpulkan bahwa data sampel Trading Volume Activity selama 5 (lima) hari sebelum dan 5 (lima) hari sesudah pengumuman dividen tunai tidak normal sehingga layak untuk menggunakan uji statistic Wilcoxon signed ranks test.

## 4.4 Uji Hipotesis

### 4.4.1 Uji Nonparametrik Wilcoxon Signed Ranks Test

Setelah mengetahui bahwa hasil dari pengujian normalitas menggunakan metode uji one-sample kolmogrov-smirnov test yang menunjukkan hasil yang tidak normal. Oleh karena itu pengujian dilakukan dengan uji wilcoxon signed rank stest, dalam uji wilcoxon signed ranks test bertujuan untuk menganalisis terdapat atau tidak nya perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. Dalam uji wilcoxon signed rank test dalam pengambilan keputusan menggunakan ketentuan sebagai berikut :

Jika  $Asymp.Sig.(2-tailed) > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata variable antara sebelum dan sesudah peristiwa.

Jika  $Asymp.Sig.(2-tailed) < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang disimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata variable antara sebelum dan sesudah peristiwa.

Tabel 4.25 Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Abnormal Return

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
abnormal return sesudah - abnormal return sebelum	Negative Ranks	66 <sup>a</sup>	65,14	4299,50
	Positive Ranks	63 <sup>b</sup>	64,85	4085,50
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	130		
a. abnormal return sesudah < abnormal return sebelum				
b. abnormal return sesudah > abnormal return sebelum				
c. abnormal return sesudah = abnormal return sebelum				

### 4.26 Uji Test Statistik Wilcoxon Signed Ranks Test Abnormal Return

Test Statistics <sup>a</sup>	
	abnormal return sesudah - abnormal return sebelum
Z	-,252 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,801

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

Berdasarkan Hasil uji non parametric pada tabel 4.26 yaitu dengan menggunakan uji Wilcoxon Signed Rank Test dapat diketahui bahwa nilai Asymp.Sig.(2-tailed) abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai lebih besar dari nilai signifikan ( $5\%=0,05$ ), nilai Asymp.Sig.(2-tailed) adalah 0,801 maka  $H_0$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak. Dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.

Tabel 4.27 Uji Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
tva sesudah - tva sebelum	Negative Ranks	62 <sup>a</sup>	62,05	3847,00
	Positive Ranks	60 <sup>b</sup>	60,93	3656,00
	Ties	8 <sup>c</sup>		
	Total	130		

- a. tva sesudah < tva sebelum
- b. tva sesudah > tva sebelum
- c. tva sesudah = tva sebelum

Tabel 4.28 Uji Test Statistik Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity

Test Statistics <sup>a</sup>	
	tva sesudah - tva sebelum
Z	-,244 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,807

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

Berdasarkan Hasil uji non parametric pada tabel 4.28 yaitu dengan menggunakan uji Wilcoxon Signed Rank Test dapat diketahui bahwa nilai Asymp.Sig.(2-tailed) trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai lebih besar dari nilai signifikan ( $5\%=0,05$ ), nilai Asymp.Sig.(2-tailed) adalah 0,807 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.

## 4.5 Pembahasan

### 4.5.1 Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen

Berdasarkan hasil dari perhitungan uji Wilcoxon signed ranks test pada tabel 4.26 bahwa hasil dari uji tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. Dan tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2018. Dari hasil tersebut menandakan bahwa aksi korporasi pengumuman dividen tunai hanya untuk menarik para investor karena setelah pengumuman terjadi penurunan rata-rata yang signifikan dibandingkan sebelum pengumuman dividen tunai. Hal tersebut dapat disebabkan pada saat pengumuman dividen diwaktu bersamaan terdapat peristiwa lain yang lebih berpengaruh terhadap return saham.

penelitian ini tidak mendukung teori “signaling” yang dicetuskan oleh bhattacharya (1979) menyatakan bahwa ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh fauzia N kanaya, parengkuan tommy,joubert b maramis (3 juli 2018) yang berjudul “ Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Dividen (studi kasus pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2017). Hasil dari penelitian

yaitu menyatakan bahwa abnormal return dan trading volume activity periode sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada tahun 2016-2017 atas saham perusahaan asuransi adalah tidak signifikan, artinya pasar tidak bereaksi pada pengumuman dividen berdasarkan uji beda berpasangan.

#### 4.5.2 Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Tunai

Berdasarkan hasil dari perhitungan uji wilcoxon signed ranks test pada tabel 4.28 bahwa hasil dari uji tersebut menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. Walaupun terjadi kenaikan jumlah perusahaan yang melakukan pengumuman dividen tunai namun tidak membuat para investor untuk meningkatkan volume perdagangan dikarenakan harga saham cenderung stabil tidak meningkat.

Penelitian ini tidak mendukung teori dari dhaniswara (2018:154) yang menyatakan bahwa trading volume activity merupakan salah satu indikator dalam menggambarkan kondisi pasar dan tren saham. Dalam melakukan perhitungan trading volume activity dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah keseluruhan saham yang diperdagangkan dengan jumlah lembar saham yang beredar pada periode tertentu.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian tias marganingsih, tatang ari gumanti dan hadi paramu (2019) yang berjudul Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Sekitar Cum Dividen Date. Hasil dari penelitiannya adalah bahwa tidak terjadi perbedaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian yang dilakukan. Nilai

signifikansi yang di hasilkan dari uji kruskal-wallis lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang ditentukan sebelumnya.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Pengujian abnormal return menunjukkan nilai 0,801 artinya nilai ini lebih besar dari ( $5\%=0,05$ ). maka  $H_{01}$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak dan tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. hal ini disebabkan pada hari pengumuman ada peristiwa lain yang lebih berpengaruh terhadap return saham..

2. Pengujian trading volume activity menunjukkan nilai 0,807 artinya nilai ini lebih besar dari ( $5\%=0,05$ ). maka  $H_{02}$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak. Dan tidak terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.

#### **5.2 Saran**

Dari hasil pengujian penelitian ini , peneliti akan sedikit mencoba memberikan saran bagi para calon investor dan saran bagi pembaca dalam penelitian selanjutnya yaitu :

1. bagi calon investor diharapkan untuk berupaya untuk menganalisis dan mendapatkan informasi yang tepat dahulu dari perusahaan, dan sebagai pertimbangan sebelum membuat keputusan membeli atau menjual sahamnya sehingga para pemegang saham dapat menyikapi dengan tepat informasi yang dipublikasikan

2. Bagi emiten, hasil penelitian ini memberikan masukan bagi emiten dikarenakan pengumuman dividen tunai tidak menjamin abnormal return dan trading volume activity. Oleh sebab itu emiten hendaknya memilih tindakan yang lain sebagai cara untuk meningkatkan keuntungan baik bagi perusahaan itu sendiri maupun investor dimana akan memberikan keuntungan yang akan datang.

3. bagi peneliti selanjutnya, dalam pemilihan sampel mendatang diharapkan dapat meneliti perbedaan dari suatu peristiwa dari sector atau jenis perusahaan yang termasuk didalam Harga Saham harian yang dijadikan sebuah sampel penelitian sehingga akan mendapatkan hasil kesimpulan yang baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akhsani Lubis Dwi Saputra dan Darsono. (2015). Reaksi Pasar Atas Pengumuman Dividen Tunai (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq-45). *Diponegoro journal accounting* Vol 4 No 4 Tahun 2015 Hal 1-14.
- Below dan Johnson(1996). Dividen terhadap keuntungan perusahaan. . *E Journal akuntansi universitas udayana* 8.2 (2014) : 118-136.
- Brigham dan Huston.(2011:211).(2011:225). Kebijakan Dividen. . *E Journal akuntansi universitas udayana* 8.2 (2014) : 118-136.
- Darmadji dan fakhrudin (2011). Teori corporate action. *Diponegoro journal accounting* Vol 4 No 4 tahun 2015 Hal 1-14.
- Dhaniswara (2018:154). Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan *Loan To Value* (Ltv) Bank Indonesia. *Jurnal ADM bisnis* Vol 69 no.1 april 2019.
- Fauzia N Kayana dan Parengkuan Tommy , Joubert B.Maramis. ( 2018 ). Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017). *Jurnal EMBA* Vol 6 No 3 Juli 2018 Hal: 1208-1217.
- Hendra Wijaya (2009:35). Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan *Loan To Value* (Ltv) Bank Indonesia. *Jurnal ADM bisnis* Vol 69 no.1 april 2019.
- Hartono (2013:609). Teori tingkat pengembalian abnormal return. *Jurnal penelitian*.
- I Dewa Gede Sudira Putra dan I Ketut Sujana. (2014). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Tunai Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E Journal akuntansi universitas udayana* 8.2 (2014) : 118-136.

Jais et al.(2010) Teori dividen tunai dan saham. E Journal akuntansi universitas udayana 8.2 (2014) : 118-136.

Jogiyanto (2014).(2011:415) Abnormal Return . E Journal akuntansi universitas udayana 8.2 (2014) : 118-136.

Jogiyanto (2012:392) teori signaling. Ejournal Akuntansi Vol 8 no 3 agustus 2019.

Na'im (2015). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Sekitar Cum Dividend Date. E journal ekonomi bisnis dan akuntansi, vol VI (1) :159-163.

Prayitno (2012). Kebijakan dividen. . E Journal akuntansi universitas udayana 8.2 (2014) : 118-136.

Silvie Dwi Jayanti .(2019). Pengumuman Dividen Tunai terhadap Return Saham(Perusahaan yang Terdaftar dalam Kelompok Saham Lq 45). Jurnal penelitian ekonomi Volume 2, No. 1.

Sugiyono (2012). Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017). Jurnal EMBA Vol 6 No 3 Juli 2018 Hal: 1208-1217.

Tias Marganing Sih dan Tatang Ary Gumanti dan Hadi Paramu. (2019). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Sekitar Cum Dividend Date. E journal ekonomi bisnis dan akuntansi, vol VI (1) :159-163.

Undang-Undang Pasar Modal No 8(1995). E Journal akuntansi universitas udayana 8.2 (2014) : 118-136.

Yahoo finance, Data Harga saham (closing price) Perusahaan LQ 45 tahun 2017-2018.<http://historical.prices.com>.

Yuniati (2017). Perhitungan Trading Volume Activity. Jurnal Penelitian.

Yuwono (2013) Even stud. E Journal akuntansi universitas udayana 8.2 (2014) : 118-136.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data harga saham beredar perusahaan LQ 45 tahun 2017-2018.)

[www.ksei.co.id \(http://publications/corporate-action-shedules/cash-dividen.com\)](http://www.ksei.co.id/publications/corporate-action-shedules/cash-dividen.com)

[www.sahamok.co.id](http://www.sahamok.co.id)

Zainafree.(2005) Teori signaling. . E Journal akuntansi universitas udayana 8.2  
(2014) : 118-136.

# LAMPIRAN

Lampiran 1

Perusahaan LQ 45 Yang Mengumumkan Dividen Tunai Tahun 2017-2018

No	Kode perusahaan	Nama perusahaan	Tanggal Pengumuman
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	20 april 2018
2	ADHI	PT. Adhi Karya (persero) Tbk	17 april 2018
3	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk	21 desember 2017
4	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	10 april 2018
5	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	6 april 2018
6	BBTN	PT. Bank Tabungan Indonesia (persero) Tbk	6 april 2018
7	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	6 april 2018
8	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	28 juni 2018
9	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	5 juni 2018
10	INTP	PT. Indocement Tunggal perkasat Tbk	23 mei 2018
11	JSMR	PT. Jasa Marga Tbk	19 april 2018
12	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	7 juni 2018
13	LPPF	PT. Matahari Departement Store Tbk.	30 april 2018
14	LSIP	PT. PP London Sumatra	4 juni 2018

		Indonesia Tbk	
15	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk	29 juni 2018
16	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	30 april 2018
17	PTBA	PT.TambangBatu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk	19 april 2018
18	PTPP	PT. PP( Persero) Tbk	30 april 2018
19	SCMA	PT. Surya Citra Media Tbk	7 desember 2017
20	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk	14 mei 2018
21	SMRA	PT. SummareconAgungTbk	22 juni 2018
22	SRIL	PT. Sri RejekiIsmanTbk	22 mei 2018
23	UNTR	PT. United TracktorTbk	18 april 2018
24	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	24 mei 2018
35	WIKA	PT. WijayaKarya ( persero) Tbk	27 april 2018
26	WSKT	PT.WaskitaKarya (Persero) Tbk	10 april 2018

## 1. Uji Statistik Deskriptif Abnormal Return

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
abnormal return sebelum	130	-1,1418	1,1339	,000165	,1711039
abnormal return sesudah	130	-6,8520	3,5891	-,127056	1,5224413
Valid N (listwise)	130				

## 2. Uji Statistik Deskriptif Trading Volume Activity

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
tva sebelum	130	,000	93874300,000	12833098,46154	16740151,155009
tva sesudah	130	,000	145942200,000	12864788,46154	19734712,028379
Valid N (listwise)	130				

### 3. Uji normalitas abnormal return

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		abnormal return sebelum	abnormal return sesudah
N		130	130
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,000165	-,127056
	Std. Deviation	,1711039	1,5224413
Most Extreme Differences	Absolute	,373	,454
	Positive	,370	,385
	Negative	-,373	-,454
Kolmogorov-Smirnov Z		4,256	5,176
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

#### 4. Uji normalitas TVA

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		tva sebelum	tva sesudah
N		130	130
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	12833098,46154	12864788,46154
	Std. Deviation	16740151,155009	19734712,028379
Most Extreme Differences	Absolute	,222	,257
	Positive	,156	,194
	Negative	-,222	-,257
Kolmogorov-Smirnov Z		2,527	2,933
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

#### 5. Uji wilcoxon signed ranks test abnormal return

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
abnormal return sesudah - abnormal return sebelum	Negative Ranks	66 <sup>a</sup>	65,14	4299,50
	Positive Ranks	63 <sup>b</sup>	64,85	4085,50
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	130		
a. abnormal return sesudah < abnormal return sebelum				

b. abnormal return sesudah > abnormal return sebelum
c. abnormal return sesudah = abnormal return sebelum

### Uji Test Statistik Wilcoxon Signed Ranks Test Abnormal Return

6.

#### Test Statistics<sup>a</sup>

	abnormal return sesudah - abnormal return sebelum
Z	-,252 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,801

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

### 7. Uji Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity

#### Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
tva sesudah - tva sebelum	62 <sup>a</sup>	62,05	3847,00
	60 <sup>b</sup>	60,93	3656,00
	8 <sup>c</sup>		
Total	130		

a. tva sesudah < tva sebelum

b. tva sesudah > tva sebelum

c. tva sesudah = tva sebelum

## 8. Uji Test Statistik Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	tva sesudah - tva sebelum
Z	-,244 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,807

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.