

PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEND TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM DAN JUMLAH LEMBAR SAHAM TERJUAL DI BEI

Ringkot P Nainggolan, Maralus Samosir
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Jayakarta

ABSTRACT

Dividend is one of the returns factors desired by investors from investing their capital so that the announcement of the dividend is often an interesting phenomenon for investors. This study uses 29 companies that are member of the LQ45 stock group. The purpose of this study was to analyze the effect of dividend announcement on the price changes and the number of the shares sold on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 3 consecutive years, namely 2016-2018. This study uses event studies by using data 15 days before and 15 days after the dividend announcement. Based on the result of the study it can be concluded that the announcement of the dividends gives a significant difference to the share prices of all LQ45 companies.

Keywords : Announcement of Dividends, Share price, Number of share sold.

ABSTRAK

Dividen merupakan salah satu factor return yang diinginkan oleh para investor dari penanaman modal sehingga pengumuman dividen tersebut sering menjadi phenomena yang menarik bagi investor. Penelitian ini menggunakan 29 perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham LQ45. Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga dan jumlah saham terjual di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2016-2018. Studi ini menggunakan studi peristiwa (event study) dengan menggunakan data 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pengumuman dividen. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen memberikan perbedaan yang signifikan terhadap harga saham dan jumlah lembar saham terjual perusahaan LQ 45.

Kata Kunci : Pengumuman dividen, harga saham, jumlah lembar saham terjual.

Korespondensi: Ringkot P Nainggolan, SE., M.M, Maralus Samosir, SE., M.Ak, Institusi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Jayakarta. Jl. Salemba I No.8, RT.4/RW.6, Kenari, Kec. Senen, Kota Jakarta Pusat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 10430. www.jayakarta.ac.id

I. PENDAHULUAN

Berbagai cara yang dilakukan investor baik individu maupun institusi untuk menghasilkan keuntungan dari berbagai instrumen investasi yang dimiliki. Investasi tersebut dilakukan investor untuk meningkatkan kesejahteraan di masa datang yang berguna untuk mengantisipasi adanya inflasi yang terjadi setiap tahunnya sehingga nilai aset yang dimiliki tidak tergerus oleh inflasi yang terjadi. Selain itu Investasi juga bertujuan untuk menempatkan dana pada satu periode tertentu dengan harapan investasi tersebut akan dapat menghasilkan keuntungan dan/atau peningkatan nilai investasi di masa yang akan datang.

Dalam dunia investasi aset finansial khususnya saham, seorang investor perlu mempertimbangkan berbagai hal sebelum melakukan keputusan pembelian agar nantinya investasi tersebut dapat memberikan keuntungan dimasa yang akan datang.

Hal penting lainnya yang harus dilakukan investor sesudah melakukan pembelian saham adalah harus tetap memperhatikan perubahan harga saham di pasar modal. Perubahan harga saham dapat memberi petunjuk tentang keagairahan dan kelesuan aktivitas pasar modal serta pemodal dalam melakukan transaksi jual beli saham. Semakin tinggi harga suatu saham mengindikasikan bahwa kemakmuran pemegang saham semakin meningkat dan juga menunjukkan nilai perusahaan yang semakin meningkat. Informasi harga saham juga dibutuhkan oleh investor yang sudah memiliki saham untuk mempertimbangkan apakah sahamnya akan dijual atau ditahan.

Pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas yang ada di pasar modal bisa diamati lewat suatu indeks sebagai indikator. Setiap pasar modal di suatu negara dapat dipastikan memiliki indeks untuk menggambarkan kondisi atau kinerja pasar modalnya. Indeks harga saham bisa digunakan oleh investor untuk melihat pergerakan-pergerakan harga saham secara keseluruhan atau berdasarkan kelompok tertentu di pasar modal. Indeks harga saham merupakan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham

di bursa efek. Indeks harga saham sendiri nilainya bisa berubah-ubah setiap harinya, hal ini disebabkan karena banyak faktor yang mempengaruhi pergerakan tersebut. Pergerakan indeks harga saham menjadi begitu penting, karena bisa dijadikan salah satu tolak ukur investor sebelum berinvestasi di pasar modal dan nantinya akan mempengaruhi sikap para investor untuk membeli, menjual atau menahan beberapa saham.

Disisi lain para investor dalam berinvestasi akan menanamkan modalnya pada saham perusahaan berharap saham tersebut mampu memberikan return atau keuntungan yang berupa dividen dan atau *capital gain*. Return inilah yang tujuan pokok dari investasi yaitu maksimisasi kemakmuran dengan peningkatan kekayaan. Oleh karena itu, perusahaan selalu berusaha memberikan informasi atau sinyal tingkat pengembalian sebagaimana yang diharapkan investor (*return* saham) yang berupa *capital gain* dan *dividen* tersebut.

Transaksi dipasar modal memerlukan ketajaman dan kemampuan analisis terhadap risiko dalam mendapatkan *return* atau *gain* dari tiap-tiap jenis portofolio yang dipilih. Sebagai pasar yang sedang berkembang (emerging market), pergerakan harga ekuitas di pasar modal Indonesia berfluktuasi relatif tinggi. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain informasi luar perusahaan (eksternal), serta informasi internal perusahaan, termasuk didalamnya adalah pengumuman pembagian dividen. Pengumuman pembagian dividen merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi.

Sularso (2003) menyatakan bahwa pengumuman dividen akan berpengaruh terhadap harga saham di perusahaan, terutama di sekitaran pengumuman dividen. Pembayaran dividen yang meningkat sering ditafsirkan sebagai keyakinan manajemen terhadap prospek dan kinerja perusahaan yang semakin baik di masa mendatang. Akbar dan Baig (2010) menemukan hasil bahwa pengumuman dividen berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham di Pakistan. Tran dan Mai (2015) juga menemukan bahwa pengumuman dividen

Jurnal Manajemen dan Bisnis, Volume 03, No.02, Januari 2022

memiliki dampak positif pada harga saham dan volume perdagangan di pasar saham Ho Chi Minh, Vietnam.

Namun Timmermans (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa reaksi pasar negatif terhadap pengumuman perubahan dividen dan tidak terdapat abnormal return yang signifikan selama periode jendela. Hasil serupa juga ditemukan oleh Telceken dan Ocal (2015) bahwa terdapat hubungan negatif antara dividen per saham dan abnormal return, dimana pasar bereaksi negatif pada pengumuman dividen.

Begitu juga hasil penelitian yang dilakukan oleh Suparno (2013) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham sesudah pengumuman dividen. Hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen tidak begitu penting, karena tidak mempengaruhi kemakmuran para pemegang saham dan menaikkan harga saham perusahaan. Demikian juga peneliti lainnya Handoko (2016) dan Mentari (2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara kebijakan dividen terhadap harga saham.

Dengan beberapa deskripsi dan hasil penelitian yang telah disebutkan di atas, penulis menganggap bahwa masih diperlukan dukungan teori peristiwa dan fenomena yang terjadi sebelum dan sesudah pengumuman dividen ini. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan ingin melihat bagaimana peristiwa atau fenomena yang terjadi sebelum dan sesudah pengumuman dividen tanggal dalam kondisi pasar modal di Indonesia.

II. TINJUAN LITERATUR.

Kerangka Teori.

Menurut Tandelelilin (2010:26) pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi.

Sedangkan menurut Fahmi (2012:81) "Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena

mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya".

Menurut Gumanti (2013:226) Dividen adalah bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham.

Setidaknya ada dua teori kebijakan dividen yang relevan terhadap penelitian ini:

1. Teori Burung di tangan (Bird in the hand Theory).

Menurut Gumanti (2013:225) Bird in the hand Theory adalah teori tentang dividen yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen dari pada capital gain oleh karenanya semakin tinggi dividen yang dibagikan maka harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi pula. Teori ini beranggapan bahwa satu burung di tangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara.

2. Teori Signaling (Signaling Theory).

Menurut Gumanti (2013:227) Teori Signaling adalah suatu teori yang menyatakan bahwa dividen dapat dijadikan sebagai suatu signal tentang prospek masa depan perusahaan. Tinggi rendahnya dividen merupakan signal apakah perusahaan tersebut memiliki keyakinan capaian kinerja dimasa yang akan datang akan lebih baik atau lebih buruk. Teori signaling mendasarkan dugaan bahwa pengumuman dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi pada harga saham. Apabila terjadi kenaikan dalam pembagian dividen akan memberikan sinyal positif bahwa perusahaan dalam keadaan baik sehingga menimbulkan harga saham yang positif. Sebaliknya jika terjadi penurunan dividen akan memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam keadaan kurang baik sehingga menimbulkan perubahan harga saham yang negatif.

Menurut Sartono (2008:293-294), ada beberapa

faktor yang menentukan keputusan perusahaan untuk membayar dividen. Faktor-faktor tersebut

1. Kebutuhan Dana Perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan adalah faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa datang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (skedul) pengurangan utang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang diambil telah memperhatikan kebutuhan dana termasuk investasi profitable.

Dengan anggapan semacam ini, kebijakan dividen yang ditempuh hanya mempertimbangkan kelebihan dana di masa datang.

2. Likuiditas Perusahaan

Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya dibutuhkan, oleh karena itu mungkin akan kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen.

Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara itu keputusan pembelanjaan (keputusan pemenuhan kebutuhan dana) akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi tersebut.

3. Kemampuan Meminjam

Posisi likuiditas perusahaan dapat diatasi dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam dalam jangka pendek. Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Selain itu fleksibilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak di pasar modal dengan mengeluarkan obligasi.

diantaranya adalah:

Perusahaan yang semakin besar dan sudah stabil akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal.

Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen.

4. Keadaan Pemegang Saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relative tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan high tax dan lebih suka memperoleh capital gains, maka perusahaan dapat mempertahankan dividen payout yang rendah. Dengan dividen payout yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang profitable. Untuk perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai dividen yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

5. Stabilitas Dividen

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada dividen payout ratio yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Apabila faktor lain sama, saham yang memberikan dividen yang stabil selama periode tertentu akan mempunyai harga yang lebih tinggi daripada saham yang membayar dividennya dalam presentase yang tetap terhadap laba.

Keputusan perusahaan untuk membagikan atau tidak membagikan dividen ditentukan dalam rapat umum pemegang saham atau sering kita kenal dengan RUPS. Gumanti (2013:19) proses pembayaran dividen biasanya dilakukan dalam beberapa tahapan yaitu:

1. Tanggal Pengumuman Dividen (*Dividend declaration date*)

Gumanti (2013:226) *dividen declaration date*

Jurnal Manajemen dan Bisnis, Volume 03, No.02, Januari 2022

adalah tanggal deklarasi dividen dimana pada tanggal tersebut manajemen perusahaan mengumumkan bahwa perusahaan akan

2. Tanggal Cum dividen (*Cum dividend Date*)

Gumanti (2013:225) *cum dividend date* adalah tanggal dimana pemegang saham berhak untuk menerima dividen dengan catatan yang bersangkutan adalah pemegang saham yang tercatat sampai hari sebelum ex-dividend.

Dengan kata lain jika investor masih memegang saham sampai berakhirnya perdagangan pada cum dividen tersebut maka investor tersebut berhak menerima dividen tersebut.

3. Tanggal Ex-dividen (*Ex-dividend date*)

Gumanti (2013:226) *ex-dividend date* adalah tanggal dimana pemegang saham tidak lagi memiliki kesempatan untuk menerima dividen walaupun secara sah yang bersangkutan adalah pemegang saham. Tanggal ex-dividen biasanya adalah hari kerja berikutnya setelah tanggal cum dividend.

4. Tanggal Pencatatan Dividen (*Holder recording date*)

Gumanti (2013:226) *holder recording date* adalah tanggal dimana pemegang saham yang berhak menerima dividen tercatat dan perusahaan membuat daftar pemegang saham sampai pada tanggal tersebut.

5. Tanggal Pembayaran Dividen (*Dividend Payment Date*)

Gumanti (2013:226) *dividend payment date* adalah tanggal dimana perusahaan akan melakukan pembayaran atau membagikan dividen kepada pemegang saham baik melalui transfer ke rekening saham maupun menerbitkan cek kepada pemegang saham.

Berdasarkan penjelasan diatas proses pembagian dividen secara singkat dapat digambarkan dalam diagram berikut :

Declaration Date	Cum dividen Date	Ex dividen Date	Recording Date	Payment Date

Menurut Hartono (2008), Studi Peristiwa (*event study*) merupakan suatu studi yang mempelajari

membayar atau membagikan dividen kepada pemegang saham yang memenuhi syarat untuk menerima dividen tersebut.

reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan pada suatu waktu sebagai suatu pengumuman. *Event Study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Jadi apabila dalam suatu pengumuman mengandung suatu informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Reaksi pasar tergantung dari kandungan informasi yang melekat dalam suatu peristiwa yang diduga berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang. Reaksi pasar tersebut diukur melalui perubahan harga saham pada saat periode pengumuman tersebut.

III. METODE PENELITIAN.

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder dari Bursa Efek Indonesia berupa harga saham LQ 45 yang rutin membayarkan dividen setiap tahunnya selama periode tahun 2016 sampai dengan 2018.

Beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

a. Harga Saham (P)

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harian harga penutupan saham (*closing price*) setiap emiten yang dijadikan objek penelitian. Variabel perubahan harga diukur dengan cara membandingkan harga saham harian selama 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pengumuman dividen.

Adapun data harian harga saham setiap emiten didapatkan dalam situs www.duniainvestasi.com.

b. Periode transaksi (t)

Periode transaksi yang menggunakan periode peristiwa (*event period*). Pada penelitian kali ini tanggal pengumuman dividen akan ditulis sebagai t. Sedangkan tanggal sebelum pengumuman dividen akan ditulis sebagai t-1, t-2, t-3, t-n dan tanggal setelah pengumuman

Jurnal Manajemen dan Bisnis, Volume 03, No.02, Januari 2022

dividenden akan ditulis sebagai $t+1, t+2, t+3, \dots, t+n$. Adapun periode data yang diambil dalam penelitian ini 15 hari kerja sebelum dan 15 hari kerja sesudah tanggal

Jumlah lembar saham terjual dalam penelitian terhadap ini diambil dari data harian sesudah jam perdagangan bursa saham ditutup. Variabel perubahan jumlah lembar saham terjual diukur dengan cara membandingkan jumlah harian saham terjual selama 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pengumuman dividenden.

Dalam penelitian ini kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang termasuk yang terdaftar secara rutin dalam saham LQ45 selama 3 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018
2. Emiten yang terpilih adalah emiten yang secara konsisten dan terus-menerus membagikan dividenden selama periode 2016 sampai 2018
3. Data tanggal pengumuman dividenden selama periode tersebut diambil dari bursa, media masa maupun situs www.duniainvestasi.com.
4. Kelengkapan data harga saham, lembar saham terjual dan jumlah dividenden yang dibagikan per lembar saham diambil dari bursa dan media masa.

Beberapa metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis data adalah sebagai berikut :

1. Uji Normalitas Data

Uji Normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal ataukah tidak.

Uji Normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Metode klasik dalam pengujian normalitas suatu data tidak begitu rumit. Berdasarkan pengalaman empiris beberapa pakar statistik, data yang banyaknya lebih dari 30 angka ($n > 30$), maka sudah dapat diasumsikan berdistribusi normal. Biasa dikatakan sebagai sampel besar.

pengumuman dividenden.

c. Jumlah lembar saham terjual (V)

Namun untuk memberikan kepastian data yang dimiliki berdistribusi secara normal atau tidak maka penulis menggunakan uji normalitas sebagai

alat untuk mengujinya. Karena belum tentu data yang lebih dari 30 bisa dipastikan berdistribusi normal, demikian sebaliknya data yang banyaknya kurang dari 30 belum tentu tidak berdistribusi normal, untuk itu perlu suatu pembuktian. uji statistik normalitas yang dapat digunakan diantaranya Kolmogorov Smirnov dan Shapiro Wilk.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2012:206) Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Pada statistik deskriptif penelitian akan menggambarkan keadaan data apa adanya melalui parameter-parameter seperti mean, median, modus, distribusi frekuensi dan ukuran statistik lainnya.

3. Paired Sample T Test

Dengan memperhatikan kenormalan data melalui serangkaian pengujian SPSS, pengujian hipotesis dilakukan dengan metode paired sample t-test terhadap kedua permasalahan dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$).

Paired Sample T Test adalah pengujian yang digunakan untuk membandingkan selisih dua mean dari dua sampel yang berpasangan dengan asumsi data berdistribusi normal. Sampel berpasangan berasal dari subjek yang sama, setiap variabel diambil saat situasi dan keadaan yang berbeda.

IV. ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN.

Selama periode 2016-2018 ada sebanyak 62 saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45

Jurnal Manajemen dan Bisnis, Volume 03, No.02, Januari 2022

sementara itu hanya ada 31 saham perusahaan yang selalu terdaftar selama 3 tahun tersebut

dengan rincian sebagai berikut :

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan yang selama periode 2016-2018 rutin

No	Kode	Nama
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
2	ADRO	PT Adaro Energy Tbk
3	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
4	ASII	PT Astra International Tbk
5	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
6	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
7	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
8	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
9	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
10	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
11	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
12	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	INCO	PT Vale Indonesia Tbk
14	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
15	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
16	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk
17	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
18	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
19	LPPF	PT Matahari Department Store Tbk
20	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk
21	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
22	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
23	PTPP	PT PP (Persero) Tbk
24	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk
25	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
26	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk
27	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
28	UNTR	PT United Tractors Tbk
29	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
30	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
31	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Namun dari 31 emiten yang selalu terdaftar di LQ45 tersebut hanya ada

29 emiten yang selalu membagikan dividen secara rutin sebagaimana tertera

dibawah ini :

Tabel 4.2 Daftar Perusahaan yang rutin membagikan Dividen selama periode 2016 - 2018

No	Kode	Nama	Jumlah dividen (Rp)		
			2016	2017	2018
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	26	26	29
2	ADRO	PT Adaro Energy Tbk	17	17	65
3	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	43,193	50	100
4	ASII	PT Astra International Tbk	113	113	130
5	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	105	130	175
6	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	123	213	256
7	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	312	429	107
8	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	35	49	57
9	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	261	266	199
10	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	2,600	2,600	2,700
11	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	256	154	162
12	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	168	235	237
13	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	415	929	700
14	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	43	78	61
15	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	19	22	25
16	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk	4	2	3
17	LPPF	PT Matahari Department Store Tbk	427	485	458
18	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk	42	42	15
19	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	91	75	32
20	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	290	286	319
21	PTPP	PT PP (Persero) Tbk	31	50	47
22	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk	28	18	35
23	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	3	3	8
24	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	18	19	28
25	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	95	117	168
26	UNTR	PT United Tractors Tbk	440	393	611
27	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	424	460	505
28	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	20	34	27
29	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	15	38	57

terdaftar di LQ45

Tabel 4.3 Daftar Perusahaan yang membagikan dividen di tahun 2018 Naik dibanding tahun 2017

No	Kode	Nama	2017	2018	Naik
1	UNTR	PT United Tractors Tbk	393	611	218
2	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	2600	2700	100
3	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	117	168	51
4	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	50	100	50
5	ADRO	PT Adaro Energy Tbk	17	65	48
6	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	130	175	45
7	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	460	505	45
8	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	213	256	43
9	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	286	319	33
10	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	38	57	19
11	ASII	PT Astra International Tbk	113	130	17
12	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk	18	35	17
13	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	19	28	9
14	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	49	57	8
15	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	154	162	8
16	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	3	8	5
17	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	26	29	3
18	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	22	25	3
19	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	235	237	2
20	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk	2	3	1

Tabel 4.4 Daftar Perusahaan yang membagikan dividen di tahun 2018 Turun dibanding tahun 2017

No	Kode	Nama	2017	2018	Turun
1	PTPP	PT PP (Persero) Tbk	50	47	-3
2	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	34	27	-7
3	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	78	61	-17
4	LPPF	PT Matahari Department Store Tbk	485	458	-27
5	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk	42	15	-27
6	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	75	32	-43
7	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	266	199	-67
8	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	929	700	-229
9	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	429	107	-322

Tabel 4.5 Daftar Perusahaan Kelompok Usaha Sektor Keuangan

No	Kode	Nama	Jumlah dividen (Rp)		
			2016	2017	2018
1	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	105	130	175
2	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	123	213	256
3	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	312	429	107
4	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	35	49	57
5	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	261	266	199

Tabel 4.6 Daftar Perusahaan Kelompok Usaha Sektor Non-Keuangan

No	Kode	Nama	Jumlah dividen (Rp)		
			2016	2017	2018
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	26	26	29
2	ADRO	PT Adaro Energy Tbk	17	17	65
3	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	43,193	50	100
4	ASII	PT Astra International Tbk	113	113	130
5	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	2600	2600	2700
6	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	256	154	162
7	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	168	235	237
8	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	415	929	700
9	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	43	78	61
10	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	19	22	25
11	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk	4	2	3
12	LPPF	PT Matahari Department Store Tbk	427	485	458
13	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk	42	42	15
14	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	91	75	32
15	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	290	286	319
16	PTPP	PT PP (Persero) Tbk	31	50	47
17	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk	28	18	35
18	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	3	3	8
19	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	18	19	28
20	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	95	117	168
21	UNTR	PT United Tractors Tbk	440	393	611
22	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	424	460	505
23	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	20	34	27
24	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	15	38	57

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Data Deskripsi meliputi nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai deviasi standar dari variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham dan volume saham. Data deskripsi dari variabel tersebut akan disajikan pada tabel 4.7 berikut ini:

Tabel 4.7 Nilai Maksimum, Minimum, Mean dan Standar Deviasi Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen

Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean
t-15	29	312	70,441	10,003
t-14	29	314	70,850	10,016
t-13	29	306	70,775	10,023
t-12	29	307	71,116	10,069
t-11	29	310	70,783	10,032
t-10	29	317	70,541	10,063
t-9	29	312	70,433	10,081
t-8	29	309	70,975	10,132
t-7	29	316	71,258	10,153
t-6	29	306	70,358	10,127
t-5	29	301	69,525	10,097
t-4	29	296	69,625	10,101
t-3	29	296	71,716	10,158
t-2	29	298	71,875	10,162
t-1	29	298	71,691	10,165
t0	29	298	70,600	10,162
t+1	29	300	70,550	10,140
t+2	29	310	71,025	10,149
t+3	29	316	73,000	10,213
t+4	29	309	71,958	10,137
t+5	29	308	71,275	10,057
t+6	29	315	71,525	10,005
t+7	29	311	72,783	10,007
t+8	29	314	72,566	10,004
t+9	29	315	72,883	10,013
t+10	29	314	73,275	9,988
t+11	29	312	73,258	9,959
t+12	29	306	71,958	9,903
t+13	29	307	72,233	9,890
t+14	29	306	73,925	9,962
t+15	29	302	74,175	9,992
Valid N (listwise)	29			

Sumber: Data diolah (2019)

Pada tabel diatas terdapat nilai minimum, maksimum, mean, dan nilai standar deviasi masing-masing variabel dengan periode sebelum dan setelah hari pengumuman, dapat diketahui bahwa nilai mean tertinggi terjadi pada 3 hari sesudah yaitu sebesar Rp. 10.213,10, dan nilai mean terendah terjadi pada 13 hari sesudah pengumuman yaitu sebesar Rp. 9.890,00.



Gambar 4.1 memperlihatkan fluktuasi yang terjadi pada *average stock price* (harga saham) perusahaan saham LQ 45 selama *event period*. *Average stock price* yang mengalami penurunan terjadi selama 13 hari yaitu pada t-11, t-6, t-5, t-0, t+1, t+4, t+5, t+6, t+8, t+10, t+11, t+12, t+13. Sedangkan sisanya selama 18 hari perusahaan memperoleh *average stock price* yang positif atau kecenderungan meningkat.

Tabel 4.7 memperlihatkan rata – rata harga saham yang diperoleh pada periode sebelum, saat pengumuman dan periode setelah pengumuman dividen.

Tabel 4.8 Average Stock Price Perusahaan Selama Event Period

Pre-Event		Event Day		Post-Event	
t	Average Stock Price	t	Average Stock Price	t	Average Stock Price
-15	10.003,94	t = 0	10.162,25	1	10.140,95
-14	10.016,63			2	10.149,62
-13	10.023,69			3	10.213,10
-12	10.069,10			4	10.137,92
-11	10.032,63			5	10.057,14
-10	10.063,51			6	10.005,01
-9	10.081,00			7	10.007,00
-8	10.132,60			8	10.004,25
-7	10.153,18			9	10.013,00
-6	10.127,79			10	9.988,03
-5	10.097,80			11	9.959,48
-4	10.101,45			12	9.903,72
-3	10.158,11			13	9.890,00
-2	10.162,16			14	9.962,80
-1	10.165,76			15	9.992,67
μ	10.092,62			μ	10.028,31

Sumber: Data diolah (2019)

Tabel 4.8 menjelaskan perolehan *stock price* keseluruhan perusahaan selama *event period*. Pada saat sebelum pengumuman dividen (*event day*), *average stock price* yang diperoleh adalah sebesar Rp. 10.092,62. Pada saat pengumuman dividen, *average stock price* yang diperoleh menjadi sebesar Rp. 10.162,25. Setelah pengumuman dividen, *average stock price* yang diperoleh sebesar Rp. 10.028,31

Tabel 4.9 Nilai Maksimum, Minimum, Mean dan Standar Deviasi Jumlah Lembar Saham Terjual Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen

Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean
t-15	29	622,733	99,168,467	23,527,810
t-14	29	743,467	102,461,933	23,393,390
t-13	29	1,081,500	102,888,133	24,369,045
t-12	29	1,247,967	149,476,400	23,201,223
t-11	29	909,767	227,608,600	27,816,419
t-10	29	883,767	364,786,933	33,714,974
t-9	29	1,031,433	196,093,667	26,672,670
t-8	29	829,433	110,439,267	23,047,965
t-7	29	1,376,400	268,278,633	29,092,828
t-6	29	1,552,133	101,471,733	28,516,869
t-5	29	969,800	92,186,900	25,561,840
t-4	29	1,410,000	94,035,033	22,945,755
t-3	29	1,133,100	113,958,733	23,823,921
t-2	29	1,336,400	154,861,767	30,121,956
t-1	29	1,030,833	141,200,633	28,427,196
t0	29	1,118,300	114,938,600	29,047,709
t+1	29	998,767	99,517,367	25,688,596
t+2	29	788,600	199,447,300	32,077,906
t+3	29	1,918,767	374,000,000	39,744,729
t+4	29	1,167,200	125,265,267	27,997,776
t+5	29	1,010,800	148,534,900	28,462,203
t+6	29	773,267	373,237,533	36,497,904
t+7	29	1,725,067	397,925,833	37,658,333
t+8	29	1,297,033	140,871,533	27,994,036
t+9	29	1,010,333	250,284,600	31,613,872
t+10	29	777,667	135,386,900	28,330,249
t+11	29	900,600	83,565,867	23,102,842
t+12	29	717,200	86,244,333	26,047,251
t+13	29	1,033,867	117,902,500	26,807,299
t+14	29	1,204,900	175,061,100	27,749,363
t+15	29	787,100	120,378,533	28,759,216
Valid N (listwise)	29			

Sumber: Data diolah

Pada tabel diatas terdapat nilai minimum, maksimum, mean, dan nilai standar deviasi masing-masing variabel dengan periode sebelum dan setelah hari pengumuman, dapat diketahui bahwa nilai *mean* tertinggi terjadi pada 3 hari sesudah yaitu sebanyak 39.744.729,89 lembar, dan nilai *mean* terendah terjadi pada 8 hari sebelum pengumuman yaitu sebanyak 22.945.755,17 lembar.



Gambar 4.2

Average Jumlah Lembar Saham Terjual Perusahaan Saham LQ 45 Periode 2016-2018

Sumber: Data diolah (2019)

Gambar 4.2 memperlihatkan fluktuasi yang terjadi pada *average* jumlah lembar saham terjual perusahaan saham LQ 45 selama *event period*. *Average stock volume* yang mengalami penurunan terjadi selama 13 hari yaitu pada t-14, t-12, t-9, t-

8, t-6, t-5, t-4, t-1, t+1, t+4, t+8, t+10, t+11. Sedangkan sisanya selama 18 hari perusahaan memperoleh *average* jumlah lembar saham terjual yang positif atau kecenderungan meningkat.

Tabel 4.9 memperlihatkan rata – rata jumlah lembar saham terjual yang diperoleh pada periode sebelum, saat pengumuman dan periode setelah pengumuman dividen.

Tabel 4.10 Average Jumlah Lembar Saham Terjual Perusahaan Selama Event Period

Pre-Event		Event Day		Post-Event	
t	Average JLST	t	Average JLST	t	Average JLST
-15	23.527.810,34	t = 0	29.047.709,20	1	25.688.596,55
-14	23.393.390,80			2	32.077.906,90
-13	24.369.045,98			3	39.744.729,89
-12	23.201.222,99			4	27.997.777,01
-11	27.816.419,54			5	28.462.203,45
-10	33.714.974,71			6	36.497.904,60
-9	26.672.670,11			7	37.658.333,33
-8	23.047.965,52			8	27.994.036,78
-7	29.092.828,74			9	31.613.872,41
-6	28.516.868,97			10	28.330.249,43
-5	25.561.840,23			11	23.102.842,53
-4	22.945.755,17			12	26.047.251,72
-3	23.823.921,84			13	26.807.298,85
-2	30.121.956,32			14	27.749.363,22
-1	28.427.196,55			15	28.759.216,09
0	26.282.257,85			16	29.902.105,52

Sumber: Data diolah (2019)

Tabel 4.10 menjelaskan perolehan jumlah lembar saham terjual keseluruhan perusahaan selama *event period*. Pada saat sebelum pengumuman dividen, *average* jumlah lembar saham terjual yang diperoleh adalah sebanyak 26.282.257,85 lembar. Pada saat pengumuman dividen, *average* jumlah lembar saham terjual yang diperoleh menjadi sebanyak 29.047.709,20 lembar. Setelah pengumuman dividen, *average* jumlah lembar saham terjual yang diperoleh sebanyak 29.902.105,52 lembar.

4.2 Uji Normalitas harga saham dan jumlah saham terjual atas keseluruhan data Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen.

Menurut Ghazali (2013:160) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Menurut Herlina (2019:77) tujuan dilakukannya uji normalitas ini supaya diketahui apakah sebaran atau distribusi

data dalam variabel yang digunakan memiliki distribusi normal atau tidak. Data yang terdistribusi normal berarti data tersebut memiliki sebaran data yang normal dalam arti kata data yang digunakan tersebut dapat mewakili sebuah populasi. Untuk mengetahui normalitas data, kita dapat melakukan uji normalitas data yang dapat dilakukan dengan menggunakan uji *kolmogrov-smirnov* dan uji *shapiro-wilk*. Menurut Dahlan (2013:53) untuk mengetahui apakah distribusi data mempunyai distribusi normal atau tidak secara analisis. Uji *kolmogrov-smirnov* digunakan untuk sampel yang besar (lebih dari 50) sedangkan *shapiro-wilk* untuk sampel yang sedikit (kurang atau sama dengan dari 50).

Untuk menentukan apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat digunakan patokan sebagai berikut (Herlina, 2019:83):

- Jika nilai Sig. > 0,05 maka data berdistribusi normal.
- Jika nilai Sig. < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Setelah dilakukan pengujian normalitas dengan uji *kolmogrov-smirnov* dan uji *shapiro-wilk*, maka dari data tersebut akan dianalisis mengenai sebaran data yang diperoleh dengan menggunakan program bantu statistik

SPSS versi 24 for Windows, *output* yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Pengujian Normalitas Data Harga Saham Seluruh Perusahaan LQ 45

	Tahun	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Harga Sebelum Pengumuman	2016	.067	29	.200	.991	29	.995
	2017	.107	29	.200	.981	29	.860
	2018	.101	29	.200	.976	29	.735
Harga Setelah Pengumuman	2016	.073	29	.200	.991	29	.995
	2017	.111	29	.200	.982	29	.874
	2018	.097	29	.200	.975	29	.708

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS versi 24 (2019)

Berdasarkan hasil *output* uji normalitas, dengan interval kepercayaan 95% maka nilai $\alpha = 0,05$ (5%). Diketahui bahwa pengujian uji normalitas data harga saham seluruh perusahaan LQ 45 menggunakan metode uji *shapiro-wilk* diperoleh nilai signifikansi pada tahun 2016 – 2018 pada kelompok harga sebelum pengumuman dan

kelompok harga sesudah pengumuman lebih besar dari 0,05 maka data residual tersebut berdistribusi normal.

Selanjutnya, hasil pengujian normalitas data jumlah lembar saham seluruh perusahaan LQ45 dapat dilihat pada Tabel 4.12 dibawah ini:

Tabel 4.12 Hasil Pengujian Normalitas Data Jumlah Lembar Saham Terjual Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Seluruh Perusahaan LQ 45

	Tahun	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
JLST Sebelum Pengumuman	2016	.113	29	.200	.945	29	.133
	2017	.123	29	.200	.977	29	.763
	2018	.102	29	.200	.982	29	.890
JLST Setelah Pengumuman	2016	.128	29	.200	.955	29	.242
	2017	.127	29	.200	.974	29	.666
	2018	.092	29	.200	.978	29	.785

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS versi 24 (2019)

Berdasarkan Tabel 4.12, hasil *output* uji normalitas, dengan interval kepercayaan 95% maka nilai $\alpha = 0,05$ (5%). Diketahui bahwa pengujian uji normalitas data jumlah lembar saham terjual sebelum dan sesudah pengumuman dividen seluruh perusahaan LQ45 menggunakan metode uji *shapiro-wilk* diperoleh nilai signifikansi pada tahun 2016 – 2018 pada kelompok harga sebelum pengumuman dan kelompok harga sesudah pengumuman lebih besar dari 0,05 maka data residual tersebut terdistribusi normal.

4.2.2 Uji Beda Dua Rata-Rata

4.2.2.1 Uji Beda Dua Rata-Rata Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen

Menurut Suryani dan Hendryadi (2015:293) *paired sample t-test* merupakan uji beda dua sampel berpasangan. Sampel berpasangan merupakan merupakan subjek yang sama, namun mengalami perlakuan yang berbeda. Karena *paired sample t-test* merupakan salah satu teknik statistika parametrik, maka asumsi yang harus dipenuhi adalah data berdistribusi normal. Sementara itu, menurut Ghazali (2013:55) Uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Hasil pengujian harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen akan dijelaskan dibawah ini.

1) Pengujian Paired Sampel T-Test Harga Saham Seluruh Perusahaan LQ 45

Dibawah ini adalah tabel pengujian *Paired Sampel T-Test* harga saham terhadap keseluruhan data LQ45 yang rutin membagikan dividen selama periode tahun 2016 – 2018.

Tabel 4.13 Hasil Pengujian *Paired Sampel t-test* Harga Saham Seluruh Perusahaan LQ 45

Pair 1	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Price Sebelum Pengumuman - Price Setelah Pengumuman	.02621	.07322	.00785	.01060	.04181	3.338	86	.001

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS versi 24 (2019)

Dari hasil perhitungan diatas didapat bahwa nilai t_{hitung} (3,338) > nilai t_{tabel} 1,988 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis diterima. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen dividen pada kelompok seluruh perusahaan LQ45.

2) Pengujian *Paired Sampel T-Test* Harga Saham Kelompok Dividen Naik

Dibawah ini adalah tabel pengujian *Paired Sampel T-Test* harga saham terhadap perusahaan dimana jumlah dividen jumlah dividen yang dibagikan tahun 2018 naik dibandingkan dengan tahun 2017.

Tabel 4.14 Hasil Pengujian *Paired Sampel t-test* Harga Saham Kelompok Dividen Naik

Pair 1	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Price Sebelum Pengumuman - Price Setelah Pengumuman	.01733	.06889	.00889	-.00046	.03513	1.949	59	.056

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS versi 24 (2019)

Dari hasil perhitungan diatas didapat bahwa nilai t_{hitung} (1,949) < nilai t_{tabel} 2,001 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,056 > 0,05$. Dengan demikian, hipotesis ditolak. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok dividen naik.

3) Pengujian *Paired Sampel T-Test* Harga Saham Kelompok Dividen Turun.

Dibawah ini adalah tabel pengujian *Paired Sampel T-Test* harga saham terhadap perusahaan

dimana jumlah dividen yang dibagikan tahun 2018 turun dibandingkan dengan tahun 2017.

Tabel 4.15 Hasil Pengujian *Paired Sampel t-test* Harga Saham Kelompok Dividen Turun

Pair 1	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Price Sebelum Pengumuman - Price Setelah Pengumuman	-.04593	.07987	.01537	.01433	-.07752	2.988	26	.006

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS versi 24 (2019)

Dari hasil perhitungan diatas didapat bahwa nilai t_{hitung} (2,988) > nilai t_{tabel} 2,056 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis diterima. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok dividen turun.

4) Pengujian *Paired Sampel T-Test* Harga Saham Kelompok Sektor Keuangan (Bank).

Dibawah ini adalah tabel pengujian *Paired Sampel T-Test* harga saham perusahaan di sektor keuangan.

Tabel 4.16 Hasil Pengujian *Paired Sampel t-test* Harga Saham Kelompok Sektor Keuangan

Pair 1	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Price Sebelum Pengumuman - Price Setelah Pengumuman	-.00400	.04626	.01194	-.02962	.02162	-.335	14	.743

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS versi 24 (2019)

Dari hasil perhitungan diatas didapat bahwa nilai t_{hitung} (-0,335) < nilai t_{tabel} 2,145 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,743 > 0,05$. Dengan demikian, hipotesis ditolak. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok sektor keuangan.

5) Pengujian *Paired Sampel T-Test* Harga Saham Kelompok Sektor Non-Keuangan

Dibawah ini adalah tabel pengujian *Paired Sampel T-Test* harga saham perusahaan di sektor Non-Keuangan.

Tabel 4.17 Hasil Pengujian *Paired Sampel t-test* Harga Saham Kelompok Sektor Non-Keuangan

Pair 1	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
				95% Confidence Interval of the Difference Lower	Upper			
Price Sebelum Pengumuman - Price Setelah Pengumuman	.03250	.07641	.00901	.01454	.05046	3.609	71	.001

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS versi 24 (2019)

Dari hasil perhitungan diatas didapat bahwa nilai t_{hitung} (3,609) > nilai t_{tabel} 1,994 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis diterima. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok sektor non keuangan.

4.2.2.2 Uji Beda Dua Rata-Rata Jumlah Lembar Saham Terjual Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen

Menurut Suryani dan Hendryadi (2015:293) *paired sample t-test* merupakan uji beda dua sampel berpasangan. Sampel berpasangan merupakan subjek yang sama, namun mengalami perlakuan yang berbeda. Karena *paired sample t-test* merupakan salah satu teknik statistika parametrik, maka asumsi yang harus dipenuhi adalah data berdistribusi normal. Sementara itu, menurut Ghozali (2013:55) Uji beda *t-test* digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda.

Hasil pengujian harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen akan dijelaskan dibawah ini.

1) Pengujian *Paired Sampel T-Test* Jumlah Lembar Saham Terjual Seluruh Perusahaan LQ 45.

Dibawah ini adalah tabel pengujian *Paired Sampel T-Test* Jumlah saham Terjual terhadap keseluruhan data LQ45 yang rutin membagikan dividen selama periode tahun 2016 – 2018.

Tabel 4.18 Hasil Pengujian *Paired Sampel t-test* Jumlah Lembar Saham Terjual Seluruh Perusahaan LQ 45

Pair 1	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
				95% Confidence Interval of the Difference Lower	Upper			
JLST Sebelum Pengumuman - JLST Setelah Pengumuman	-.09034	.38448	.04122	-.17229	-.00840	-2.192	86	.031

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS versi 24 (2019)

Dari hasil perhitungan diatas didapat bahwa nilai

signifikansi sebesar $0,031 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis diterima. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan jumlah lembar saham terjual antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman pada kelompok seluruh perusahaan LQ45.

2) Pengujian *Paired Sampel T-Test* Jumlah Lembar Saham Terjual Kelompok Dividen Naik.

Dibawah ini adalah tabel pengujian *Paired Sampel T-Test* Jumlah saham Terjual terhadap perusahaan dimana jumlah dividen yang dibagikan tahun 2018 naik dibandingkan dengan tahun 2017.

Tabel 4.19 Hasil Pengujian *Paired Sampel t-test* Jumlah Lembar Saham Terjual Kelompok Dividen Naik

Pair 1	Mean	Std. Deviation	Std. Error	Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
				95% Confidence Interval of the Difference Lower	Upper			
JLST Sebelum Pengumuman - JLST Setelah Pengumuman	-.097	.33776	.04360	-.18392	-.00941	-2.217	59	.030

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS versi 24 (2019)

Dari hasil perhitungan diatas didapat bahwa nilai t_{hitung} (2,217) > nilai t_{tabel} 2,001 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,030 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis diterima. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan jumlah lembar saham terjual antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok dividen naik.

3) Pengujian *Paired Sampel T-Test* Jumlah Lembar Saham Terjual Kelompok Dividen Turun.

Dibawah ini adalah tabel pengujian *Paired Sampel T-Test* Jumlah saham Terjual terhadap perusahaan dimana jumlah dividen yang dibagikan tahun 2018 turun dibandingkan dengan tahun 2017.

Tabel 4.20 Hasil Pengujian *Paired Sampel t-test* Jumlah Lembar Saham Terjual Kelompok Dividen Turun

Pair 1	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
				95% Confidence Interval of the Difference Lower	Upper			
JLST Sebelum Pengumuman - JLST Setelah Pengumuman	-.07630	.47934	.09225	-.26592	-.11333	-.827	26	.416

t_{hitung} (-2,192) > nilai t_{tabel} 1,988 dengan tingkat

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS versi 24 (2019)

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa nilai

demikian, hipotesis ditolak. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan jumlah lembar saham terjual antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok dividen turun.

4) Pengujian *Paired Sampel T-Test* Jumlah Lembar Saham Terjual Sektor Keuangan.

Dibawah ini adalah tabel pengujian *Paired Sampel T-Test* Jumlah Saham Terjual perusahaan di sektor keuangan.

Tabel 4.21 Hasil Pengujian *Paired Sampel t-test* Jumlah Lembar Saham Terjual Kelompok Sektor Keuangan
Paired Samples Test

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 JLST Sebelum Pengumuman - JLST Setelah Pengumuman	.08733	.32817	.08473	-.09440	.26907	1.031	14	.320

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS versi 24 (2019)

Dari hasil perhitungan diatas didapat bahwa nilai t_{hitung} (1,031) < nilai t_{tabel} 2,145 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,320 > 0,05. Dengan demikian, hipotesis ditolak. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan jumlah lembar saham terjual antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok sektor keuangan.

5) Pengujian *Paired Sampel T-Test* Jumlah Lembar Saham Terjual Sektor Keuangan.

Dibawah ini adalah tabel pengujian *Paired Sampel T-Test* Jumlah saham Terjual perusahaan di sektor Non-keuangan.

Tabel 4.22 Hasil Pengujian *Paired Sampel t-test* Jumlah Lembar Saham Terjual Kelompok Sektor Non Keuangan
Paired Samples Test

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 JLST Sebelum Pengumuman - JLST Setelah Pengumuman	-.12736	.38699	.04561	-.21830	-.03642	-2.793	71	.007

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS versi 24 (2019)

Dari hasil perhitungan diatas didapat bahwa nilai t_{hitung} (-2,793) > nilai t_{tabel} 1,994 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,007 < 0,05. Dengan demikian, hipotesis diterima. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan jumlah lembar saham terjual antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok sektor non keuangan.

t_{hitung} (-0,827) < nilai t_{tabel} 2,056 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,416 > 0,05. Dengan

4.3 Pembahasan

Saham sebagai salah satu alternatif investasi paling banyak diminati oleh para investor karena

keuntungan yang diperoleh lebih besar dan dana yang dibutuhkan investor untuk melakukan investasi tidak begitu besar jika dibandingkan dengan obligasi. Oleh sebab itu, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham dan jumlah lembar saham terjual menjadi salah satu perhatian dari investor dalam memilih suatu saham yang tepat.

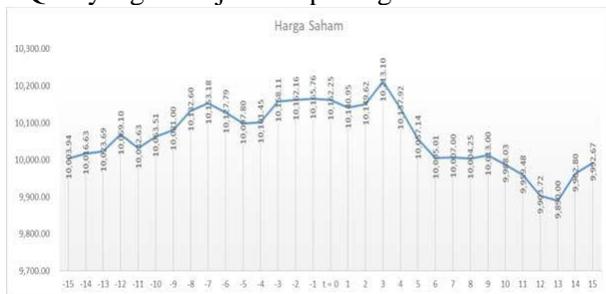
Disisi lain para investor dalam berinvestasi akan menanamkan modalnya pada saham perusahaan berharap saham tersebut mampu memberikan *return* atau keuntungan yang berupa dividen dan atau *capital gain*. *Return* merupakan tujuan pokok dari investasi yaitu maksimisasi kemakmuran dengan peningkatan kekayaan. Oleh karena itu, perusahaan selalu berusaha memberikan informasi atau sinyal tingkat pengembalian sebagaimana yang diharapkan investor (*return saham*) yang berupa *capital gain* dan dividen tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terkait dengan pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham dan jumlah lembar saham terjual, diketahui bahwa pada keseluruhan perusahaan LQ45 yang menjadi sampel dalam penelitian ini terbukti bahwa pengumuman dividen tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan dan jumlah lembar saham terjual. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya perbedaan signifikan antara sebelum pengumuman dengan sesudah pengumuman dividen baik pada saham maupun pada jumlah lembar saham terjual. Kondisi ini sejalan dengan *signaling theory* sebagai mana dijelaskan dalam teori tersebut bahwa informasi atau dalam hal ini pengumuman dividen dapat dijadikan sebagai suatu *sinyal* tentang prospek masa depan perusahaan. Tinggi rendahnya dividen merupakan sinyal apakah perusahaan akan memiliki keyakinan capaian kinerja di masa yang mendatang yang lebih baik atau sebaliknya lebih buruk dan bahkan tidak menentu (Gumanti,

2013:227).

Dividen declaration date adalah tanggal deklarasi dividen dimana pada tanggal tersebut manajemen perusahaan mengumumkan bahwa perusahaan

Dividen declaration date sebagai informasi dari perusahaan yang ditunggu-tunggu oleh para pemilik saham. Hal ini masuk sebagai *signaling theory* dimana informasi yang diberikan oleh pihak manajemen akan menimbulkan berbagai reaksi di pasar. Dalam hal ini pada harga saham perusahaan LQ45 yang ditunjukkan pada gambar berikut.



Berdasarkan data tersebut, diketahui bahwa terjadi perubahan yang cukup signifikan pada harga saham perusahaan LQ45 pada 15 hari sebelum pengumuman dividen, dan 15 hari setelah pengumuman dividen. Pada harga saham, diketahui ada reaksi yang mengarah pada trend negatif setelah pengumuman dividen. Kondisi tersebut bertolak belakang pada hasil jumlah lembar saham terjual antara 15 hari sebelum pengumuman dividen, dan 15 hari setelah pengumuman dividen yang memiliki reaksi dengan kecenderungan positif atau meningkat.

Kondisi tersebut, dapat terjadi karena dengan adanya pengumuman dividen, maka akan menimbulkan beragam reaksi dan pasar meraksi pengumuman dividen yang terjadi pada perusahaan sektor LQ45 dengan sentimen negatif (pada harga saham).

akan membayar atau membagikan dividen kepada pemegang saham yang memenuhi syarat untuk menerima dividen tersebut (Gumanti, 2013:226).

Namun demikian, jika dilihat dari pengelompokan sektor perusahaan antara keuangan non keuangan, diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa pada kelompok sektor

keuangan tidak terdapat perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen, sedangkan pada perusahaan kelompok sektor non keuangan terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen. Dengan demikian, dapat dipahami bahwa pengumuman dividen yang dilakukan lebih berdampak pada perusahaan-perusahaan sektor non keuangan seperti PT. Astra International Tbk., PT. Sri Rejeki Isman Tbk., PT. Gudang Garam Tbk., PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk., PT. Indofood Sukses Makmur Tbk., PT. Kalbe Farma Tbk., PT. Unilever Indonesia Tbk., PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk., PT. Jasa Marga (Persero) Tbk., PT. Perusahaan Gas Negara Tbk., PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk., PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk., PT. AKR Corporindo Tbk., PT. Matahari Department Store Tbk., PT. Media Nusantara Citra Tbk., PT. Surya Citra Media Tbk., PT. United Tractors Tbk., PT. Adaro Energy Tbk., PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk., PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk., PT. Adhi Karya (Persero) Tbk., PT. Lippo Karawaci Tbk., PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk., dan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk.

Kemudian, pada kelompok dividen naik dan dividen turun terdapat perbedaan reaksi pasar. Dimana pada pengumuman dividen yang mengalami peningkatan (naik) memiliki trend harga saham dengan kecenderungan positif, sedangkan pada kelompok perusahaan dengan hasil pengumuman dividen yang mengalami penurunan (turun) memperlihatkan laju harga saham negatif.





Mengacu pada teori pensinyalan (*signaling theory*) bahwa informasi yang disampaikan oleh pihak manajemen perusahaan kepada publik, akan dijadikan sebagai suatu *sinyal* tentang prospek masa depan perusahaan. Tinggi rendahnya dividen merupakan sinyal apakah perusahaan akan memiliki keyakinan capaian kinerja di masa yang mendatang yang lebih baik atau sebaliknya lebih buruk dan bahkan tidak menentu (Gumanti, 2013:227). Pada perusahaan dengan pengumuman kenaikan dividen pasar bereaksi dengan kecenderungan positif, dimana pada 1 sampai dengan 3 hari pengumuman pasar mengalami peningkatan yang cukup signifikan dibandingkan 1 hari sebelum pengumuman. Berbanding terbalik dengan kelompok perusahaan yang mengalami penurunan pembayaran dividen. Pada kelompok ini harga saham cenderung mengarah pada penurunan nilai, dimana pada 1 hari sampai dengan 15 hari setelah pengumuman didominasi dengan penurunan harga saham.

V. KESIMPULAN.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok seluruh perusahaan LQ45.
2. Tidak terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok dividen naik.
3. Terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok dividen turun.
4. Tidak terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok

sektor keuangan.

5. Terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok sektor non keuangan.
6. Terdapat perbedaan jumlah lembar saham terjual antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman pada kelompok seluruh perusahaan LQ45.
7. Terdapat perbedaan jumlah lembar saham terjual antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok dividen naik.
8. Tidak terdapat perbedaan jumlah lembar saham terjual antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok dividen turun.
9. Tidak terdapat perbedaan jumlah lembar saham terjual antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok sektor keuangan.
10. Terdapat perbedaan jumlah lembar saham terjual antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya pengumuman dividen pada kelompok sektor non keuangan.

REFERENCES

- Fahmi, Irham. 2012. Manajemen Investasi : Teori dan Soal Jawab. Jakarta: Salemba Empat
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. Kebijakan dividen Teori, Empiris dan Implikasi, UPP STIM YKPN.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. Teori portofolio dan Analisis Investasi Edisi kelima. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2008. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4, BPFE. Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.