

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

SKRIPSI

**ANALISIS REAKSI *EX-DIVIDEND DATE*
TERHADAP *RETURN SAHAM DAN VOLUME*
PERDAGANGAN SAHAM PADA
PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI
BEJ TAHUN 2006**



Diajukan Oleh :

ESTI YULIANA
NIM.01043110004

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2008**

S
332.607
ful
a
2008

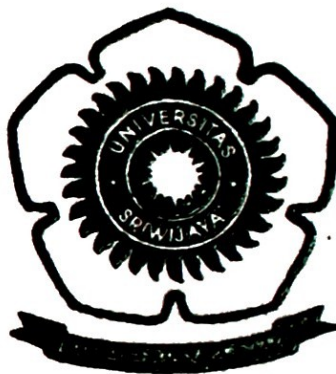
DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA



SKRIPSI

**ANALISIS REAKSI *EX-DIVIDEND DATE*
TERHADAP *RETURN SAHAM* DAN *VOLUME*
PERDAGANGAN SAHAM PADA
PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI
BEJ TAHUN 2006**

16254
16616.



Diajukan Oleh :

ESTI YULIANA
NIM.01043110004

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2008**

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : ESTI YULIANA
NIM : 01043110004
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS REAKSI *EX-DIVIDEND DATE* TERHADAP
RETURN SAHAM DAN *VOLUME PERDAGANGAN*
SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR
PERTAMBANGAN DI BEJ

PANITIA PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

TANGGAL 30-01-2008

KETUA :


Drs. H. Umar Hamdan Aj, MBA

TANGGAL 04-01-2008

ANGGOTA:


Isni Andriana, SE, M.Fin

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : ESTI YULIANA
NIM : 01043110004
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS REAKSI *EX-DIVIDEND DATE* TERHADAP
RETURN SAHAM DAN *VOLUME PERDAGANGAN*
SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR
PERTAMBANGAN DI BEJ

Telah diuji di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal 14 Februari 2008 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 14 Februari 2008

Ketua,



Drs. H. Umar Hamdan Aj, MBA
NIP.131471610

Anggota,



Isni Andriana, SE, M. Fin
NIP.132231458

Anggota,



Dra. Hj. Rusmiaty Sofyan
NIP.131271085

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Yuliansyah M. Diah, MM
NIP.131474902

MOTTO:

"Kata yang paling indah dibibir umat manusia adalah kata "Ibu", dan panggilan paling indah adalah "Ibuku". Ini adalah kata yang penuh harapan dan cinta, kata manis dan baik yang keluar dari kedalaman hati". (Kahlil Gibran)

*"Orang-orang yang melontarkan kritik bagi kita pada hakikatnya adalah pengawal jiwa kita, yang bekerja tanpa bayaran".
(Corrie Ten Boom)*

Kupersembahkan Untuk:

‡ Allah SWT

‡ Kedua Orangtuaku Tercinta

‡ Saudaraku :

Maharani, Linda Wati dan Ilham

‡ Keponakanku Zaki

‡ Teman-teman Seperjuangan di

MGT'04 UNSRI

‡ Suami dan Anakku Kelak

‡ Almamaterku

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas izinNya jualah maka penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagaimana mestinya.

Judul dari skripsi ini adalah **Analisis Reaksi *Ex-dividend date* terhadap *Return Saham* dan *Volume Perdagangan Saham* Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di BEJ**. Penulisan skripsi ini, selain sebagai salah satu prasyarat guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi, juga bertujuan untuk menambah wawasan dan pengetahuan penulia akan kinerja keuangan perusahaan.

Skripsi ini terdiri dari lima bab, terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Gambaran Umum Perusahaan, Bab IV Analisis dan Pembahasan dan Bab V Kesimpulan dan Saran. Data utama yang digunakan adalah data sekunder perusahaan yang berasal dari *website* Bursa Efek Jakarta dan *website* perusahaan itu sendiri.

Hasil penelitian selama periode tahun 2006 menunjukkan bahwa *return* dan *volume* perdagangan saham bereaksi negatif sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Reaksi negatif terlihat dari *Abnormal Return* yang bernilai negatif sehingga tidak ada perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* serta nilai *Trading Volume Activity* yang mengalami penurunan setelah *ex-dividend date*. Untuk memperbaikinya disarankan agar perusahaan lebih memperhatikan kebijakan dalam membagikan dividen yang telah diterapkan oleh manajemen sehingga tujuan perusahaan untuk mensejahterakan pemegang saham dapat tercapai.

Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari kemungkinan masih terdapat kekurangan yang masih perlu diteliti lebih lanjut, penulis akan sangat berterimakasih atas kritik yang membangun demi hasil yang lebih baik dimasa yang akan datang. Semoga pembuatan skripsi ini bermanfaat bagi kita semua.

Penulis,

Esti Yuliana

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia serta hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul : **“Analisis Reaksi *Ex-dividend date* terhadap *Return Saham* dan *Volume Perdagangan Saham* Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di BEJ “.**

Dalam kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu baik moril maupun material dalam penulisan skripsi ini, antara lain :

1. **Prof. Dr. Ir. Hj. Badia Perizade, MBA** selaku Rektor Universitas Sriwijaya
2. **Dr. Syamsurijal, Ak** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
3. **Drs. Yuliansyah M. Diah** selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
4. **Drs. M. Kosasih Zein** selaku Sekretaris Jurusan Manajemen fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
5. **Drs. H. Umar Hamdan Aj, MBA** selaku Ketua Pembimbing Skripsi
6. **Isni Andriana, SE, M. Fin** selaku Anggota Pembimbing Skripsi
7. **Dra. H. Chairani Effendy** selaku Pembimbing Akademik
8. **Kedua Orang Tua** ku tercinta: **Effendi Yusuf dan Sriwana** , terimakasih atas Doa, kasih sayang serta motivasi yang selama ini kalian berikan sehingga aku menjadi anak yang dewasa dan berguna.
9. Saudaraku **Maharani dan Marlius, Linda Wati dan Adi Kurniawan, Ilham Syah**, terimakasih atas semangat, Doa, saran dan kritik yang kalian berikan
10. Terimakasih kepada **Surya Maxribi** atas waktu, bantuan, semangat dan kritismu yang telah memberi motivasi dalam hidupku.
11. Terimakasih kepada saudara sepupuku: **Hila, Fani, Bani, Kak Iyo, Trisna, Fero, Wulan, dan semua keluarga besarku** yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu
12. Terimakasih kepada keponakan kecil ku: **Zaki Alfarabi**
13. Terimakasih kepada **Fauzi** sekeluarga dan **Joni Az** Sekeluarga serta Nenek Tercinta **Hatam Mina Az**.
14. Teman – temanku **Rina, Dian, Dame, Nuning**, semoga kita akan selalu bisa meluangkan waktu bersama
15. **M. Juanda** terima kasih atas bantuanmu sobat
16. Terimakasih Buat Nys **Halimah Tusak Diah** atas bantuannya
17. Terimakasih kepada teman SMAku: **Dwie, Ipah, Winda, Santi, Yopi, Windra, Endi’, Hendry, Wendi, Tedy, Opex, Edward, Chandra, dan Dodi**,
18. Teman-temanku satu PA: **Agus, Nisya, Sumantri, Reza, Fitri. A, Anita**.
19. Terimakasih buat **Rudi, Sigit, David (RSD)** tetap kompak deh
20. Terimakasih buat teman – teman di jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Angkatan 2004: **Aan, Maya Hakim, Ade, Liza, Vina, Agnes, Adie, Wa2n, Adit, Rudini, Micha, Rustam, Faisal, Yudi, Yulia, Cute, Yeni, Efran, Rika, Nedy,**

Septa,,Neni,Lidya,Hera,Ega',Edi, Heny,Nana, Vitri,Ayik,Poso,Winda, Memey, Simon, Tata, Elle, Sri, Vari, Yana, Susi, Sarah, Lia, Ecenk,Deniz, Andika,Ida, Niken, Cing2, Hida, Elfa dan buat teman-teman yang lain terima kasih

21. Terimakasih kepada adik tingkat ku **Inda Riyanti** dan **Ria Derivatif (Mgt 05)**
22. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, penulis ucapkan terimakasih atas bantuannya selama ini.

Penulis,

Esti Yuliana

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN MOTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
ABSTRAKSI.....	xii
ABSTRACT.....	xiii
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah	7
1.3.1 Tujuan Penelitian	8
1.3.2 Manfaat Penelitian	8
1.4. Metode Penelitian	9
1.4.1. Jenis Penelitian.....	9
1.4.2. Periode Penelitian.....	9
1.4.3. Ruang Lingkup Penelitian.....	10
1.4.4. Metode Penentuan Populasi dan Sampel.....	10
1.5. Teknik Pengumpulan Data.....	11
1.6. Teknik Analisis.....	12
1.7. Sistematika penulisan.....	16
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Pengertian Dividen, Kebijakan Dividen, dan <i>ex-dividend date</i>	18
2.1.1 Pengertian Dividen.....	18



2.1.2	Studi Kebijakan Dividen.....	18
2.1.3	Teori kebijakan Dividen.....	22
2.1.4	<i>Ex-dividend Date</i>	23
2.1.5	Prosedur Pembayaran Dividen.....	25
2.1.6	Event Pengumuman Dividen dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan saham.....	26
2.1.7	Teori Kebijakan Dividen.....	26
2.1.8	Ketidak Sempurnaan Pasar dan Relevansi Dividen.....	28
2.1.9	<i>Signaling Theory</i> dan <i>Event Study</i>	29
2.1.10	Aktivitas Volume Perdagangan.....	31
2.2.	Penelitian Terdahulu.....	31

BAB III. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

3.1	PT. Aneka Tambang, Tbk.....	34
3.2	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk.....	36
3.3	PT. Bumi Resource, Tbk.....	37
3.4	PT. Internasional Nickel, Tbk.....	39
3.5	PT. Medco Energi Int, Tbk.....	41
3.6	Perusahaan Gas Negara, Tbk.....	43
3.7	PT. Batubara Bukit Asam, Tbk.....	44
3.8	PT. Timah, Tbk.....	45

BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1	<i>Analisis Actual Return</i>	48
4.2	<i>Analisis Alfa dan Beta</i> Perusahaan.....	51
4.3	<i>Analisis Expected Return</i>	53
4.4	<i>Analisis Abnormal Return</i>	55
4.5	<i>Analisis Average Abnormal Return</i>	57
4.6	<i>Analisis Cumulative Average Abnormal Return</i>	59
4.7	<i>Analisis Trading Volume Activity</i>	61
4.8	Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i>	62

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan..... 64
5.2 Saran..... 66

DAFTAR PUSTAKA..... 68

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Perusahaan-perusahaan Sektor Pertambangan Dengan Pembagian Dividen.....	6
Tabel 1.2	Populasi dan sampel Penelitian Dengan Kriteria Pembagian dividen tahun2006... ..	11
Tabel 3.1	Pembagian Dividen PT. Aneka Tambang Tahun 1998-2006.....	35
Tabel 3.2	Pembagian Dividen PT. Apexindo Pratama Duta Tahun 2003-2006.....	37
Tabel 3.3	Pembagian Dividen PT. Bumi Resources Tahun 1992-2006.....	38
Tabel 3.4	Pembagian Dividen PT Internasional Nickel Indonesia Tahun 1990-2006	40
Tabel 3.5	Pembagian Dividen PT Medco Energi Internasional Tahun 1995-2006	42
Tabel 3.6	Pembagian Dividen Perusahaan Gas Nrgara Tahun 2004-2006.....	44
Tabel 3.7	Pembagian Dividen PT Tambang Batubara Bukit Asam Tahun 2003-2006	45
Tabel 3.8	Pembagian Dividen PT Internasional Nickel Indonesia Tahun 1996-2006	46
Tabel 4.1	<i>Alfa, Beta, dan eit</i> pada periode 10 hari sebelum <i>ex-dividend date</i>	51
Tabel 4.2	<i>Alfa, Beta, dan eit</i> pada periode 5 hari setelah <i>ex-dividend date</i> ...	51
Tabel 4.3	<i>Alfa, Beta, dan eit</i> pada periode 30 hari sebelum <i>declaration date</i>	51

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Tahapan Waktu Dalam Pembayaran Dividen.....	3
Gambar 1.2	Periode Waktu Penelitian.....	10

Analisis Reaksi *Ex-dividend date* terhadap *Return Saham* dan *Volume*

Perdagangan Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di BEJ

ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui Reaksi *Ex-dividend date* terhadap *Return Saham* dan *Volume* Perdagangan Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan. Pemilihan peristiwa pengumuman dividen dikarenakan dividen merupakan salah satu tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari kegiatan investasinya. Penelitian ini menggunakan tehnik *Event Study* guna mengetahui reaksi pengumuman *ex-dividend date* terhadap *return* saham dan *volume* perdagangan saham.

Hasil penelitian selama periode tahun 2006 menunjukkan bahwa *return* dan *volume* perdagangan saham bereaksi negatif sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Reaksi negatif terlihat dari *Abnormal Return* (AR) yang bernilai negatif pada periode sebelum dan sesudah *ex-dividend date* meskipun pada periode 30 hari sebelum *declaration date* *Abnormal Return* (AR) bernilai positif maka kesimpulannya tidak ada perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* serta nilai *Trading Volume Activity* (TVA_{it}) yang mengalami penurunan setelah *ex-dividend date* juga menyatakan adanya reaksi negatif volume perdagangan saham terhadap informasi pengumuman *ex-dividend date*.

Berdasarkan penelitian tersebut, penulis menyarankan agar perusahaan lebih memperhatikan kebijakan dalam membagikan dividen yang telah diterapkan oleh manajemen serta faktor-faktor yang membentuk struktur modal sehingga tujuan perusahaan untuk mensejahterakan pemegang saham dapat tercapai.

Kata kunci: *Ex-dividend Date*, *Return*, *Volume* Perdagangan Saham

**Ex-dividend Date Reaction Analysis Toward stock Return and Trading Stock
Volume In Mining Sector Company at BEJ**

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the ex-dividend date reaction toward stock return and trading stock volume in mining sector's company. The selection of dividend declaration event is because dividend was one of rate of return which was expected by investor on their investment. This research use event study technique to know the ex-dividend date reaction toward stock return and trading stock volume.

The result of this research for 2006 period shows that return and trading stock volume have a negative reaction before and after ex-dividend date. This negative reaction can be shown from Abnormal Return (AR) which is negative before and after ex-dividend date eventhough 30 day before declaration date Abnormal Return (AR) was positive. For the conclusion, there is no change for stock price before and after ex-dividend date and Trading Volume Activity (TVA_{it}) also decrease after ex-dividend date this is show that there is negative reaction from trading stock company toward information from declaration of ex-dividend date.

Based on the research, the writer suggests the company has to be more focus on the policy of paying the dividend which have been applied by management and other factors that can be formed capital structure so that the purpose of company to prosperous the shareholder can be achieved.

Key words: Ex-dividend Date, Return, Trading Stock Volume

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan pasar modal di Indonesia pada saat ini dari tahun ke tahun semakin baik sehingga menyebabkan semakin banyak perusahaan-perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta. Hal ini bisa menjadi indikator bagi para investor domestik atau asing untuk menanamkan investasinya di Indonesia.

Perkembangan pasar modal di Indonesia yang semakin membaik menunjukkan bahwa masyarakat mulai menyadari fungsi pasar modal sebagai suatu wahana alternatif dalam berinvestasi. Terdapat berbagai jenis efek yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, salah satu jenis efek yang paling banyak diperdagangkan adalah saham. Investasi dalam bentuk saham menjanjikan para investor suatu keuntungan ganda berupa *dividend* dan *capital gain*.

Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Biasanya tidak seluruh keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, tetapi ada bagian yang ditanam kembali. Besarnya dividen yang diterima oleh para pemegang saham ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan tersebut. Dividen bisa berupa dividen tunai atau dividen saham. Selain itu investor juga bisa mendapatkan keuntungan dari saham bonus (jika ada). Informasi tentang adanya pembagian dividen biasanya akan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham di Bursa. Pengumuman dividen saham atau pemecahan saham memberikan informasi bagi para investor, pengaruh informasi itu sendiri terhadap harga pasar masih membutuhkan bukti empiris yaitu disekitar waktu pengumuman dividen harga pasar saham

peningkatan yang cukup besar maka pasar akan menganggap dividen sebagai indikasi adanya peningkatan dividen kas dan kemampuan menghasilkan laba perusahaan.

Corporate action merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun berpengaruh terhadap harga saham dipasar. *Corporate action* merupakan berita umumnya menyedot perhatian perhatian pihak-pihak yang terkait dipasar modal khususnya pemegang saham. Keputusan *corporate action* harus disetujui dalam suatu rapat umum baik RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) ataupun RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa). Persetujuan pemegang saham adalah mutlak untuk berlakunya suatu *corporate action* sesuai dengan peraturan yang ada dipasar modal. Pengertian *corporate action* umumnya mengacu kepada *right issue*, *stock split*, saham bonus, maupun dividen tunai (*cash dividend*).

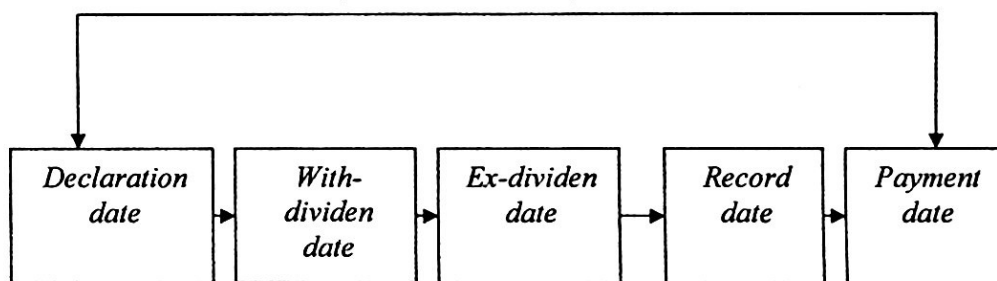
Semakin tinggi permintaan beli akibat adanya informasi positif berakibat harga saham mengalami kenaikan. Namun yang perlu dicatat adalah bahwa perusahaan tidak selalu membagikan dividen kepada para pemegang saham setiap tahunnya. Hal itu tergantung kepada kondisi perusahaan itu sendiri (Khususnya berkaitan dengan keuntungan yang diraih) artinya jika perusahaan mengalami kerugian tentu saja dividen tidak akan dibagikan pada tahun berjalan tersebut.

Asnawi & Wijaya (2005) Pembagian dividen merupakan salah satu *event* spesifik perusahaan seperti pada teori MM yang menyatakan bahwa *dividen policy* tidak mempunyai pengaruh terhadap *value of the firm*. Dengan demikian besar kecilnya dividen ataupun ada tidaknya dividen tidak mempengaruhi *value of the firm* sehingga tidak akan memberikan efek apapun terhadap harga saham yang

merupakan cerminan dari *value of the firm*. Kesimpulan Modigliani & Miller lebih bersifat deduktif dan teoritis dari pada empiris. Sedangkan pada teori Gordon & Lintner nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan menentukan rasio pembagian dividen yang tinggi. Dalam penelitian Sularso (2003) menyatakan harga saham bereaksi negatif terhadap informasi pengumuman dividen naik pada saat *ex-dividen date*, dan bereaksi positif terhadap informasi pengumuman dividen turun pada saat *ex-dividend date*.

Van Horne & Wachowicz (1998) mengungkapkan pembagian dividen dilakukan melalui beberapa tahap pembayaran oleh perusahaan dengan *time line*, sebagai berikut:

Gambar 1.1.
Tahapan waktu dalam pembayaran dividen



Perkembangan pasar modal di Indonesia pada saat ini dari tahun ke tahun semakin baik sehingga menyebabkan semakin banyak perusahaan-perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta. Hal ini bisa menjadi indikator bagi para investor domestik atau asing untuk menanamkan investasinya di Indonesia.

Pembagian dividen saham yang dilakukan setiap tahun akan dilakukan perusahaan untuk menambah kepercayaan para pemegang saham. Pada saat *ex-dividend date* harga saham akan jatuh karena pembagian dividen, akan tetapi hal

itu tidak berlaku untuk semua emiten dipasar saham. Jika harga saham jatuh karena meningkatnya penawaran, maka saham itu akan menawarkan tingkat pengembalian hasil (*return*) yang lebih tinggi ketimbang saham lain, dan investor akan tertarik untuk menanamkan investasinya.

Dari deskripsi diatas dapat diambil suatu esensi bahwa secara teoritis ada dua pendekatan yang meninjau masalah reaksi pasar modal terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Kedua pendekatan ini menciptakan suatu hubungan *trade off* berlawanan yang unik, sebagian menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terkoreksi pada harga saham, pendekatan ini dikenal dengan pendekatan dividen tidak relevan, sebagian lainnya menyatakan bereaksi. Hasil dari penelitian ini diharapkan akan menegaskan teori mana yang paling mendekati kebenaran jika ditinjau dari studi empiris pada pasar modal Indonesia, pada tahun 2006 sebagai media penelitian.

Perusahaan-perusahaan sektor pertambangan adalah perusahaan yang sangat sensitif terhadap keadaan yang bergantung pada investasi dan pembagaian dividen tunai yang membuat saham-saham pada perusahaan pertambangan berfluktuasi, setelah Masa Orde Baru Sektor Pertambangan mulai berkembang karena pemerintah mulai menyetujui Penanaman Modal Asing (PMA) masuk ke Indonesia sehingga sebagian besar saham-saham perusahaan sektor pertambangan ikut berkembang dan mulai membagikan dividen secara rutin sehingga dianggap menarik bagi investor yang ingin menanamkan investasi dalam bentuk saham.

Yusgiantoro (2007) dalam artikelnya mengungkapkan Sektor Pertambangan Umum memiliki peran yang penting bagi penerimaan negara. Untuk tahun 2005, sektor ini menyumbang Rp 18 Triliun dalam APBN.

Diharapkan kontribusi ini dapat meningkat pada tahun-tahun mendatang. Di saat melemahnya investasi, di pasar internasional harga komoditi pertambangan umum mengalami kenaikan. Kondisi ini membuat penerimaan dari pertambangan umum masih mampu memberikan nilai yang cukup besar bagi APBN. Bidang pertambangan umum tak hanya memiliki manfaat fiskal, namun juga non fiskal. Selain menyediakan lapangan kerja yang cukup besar sektor pertambangan menjadi salah satu pusat pertumbuhan bagi daerah-daerah yang belum berkembang. Dibawah ini perusahaan-perusahaan pada sektor pertambangan baik yang membagikan dividen maupun yang tidak membagikan dividen pada tahun 2006 dengan fluktuasi harga saham satu hari sebelum *ex-dividen date* dan satu hari setelah *ex-dividen date* sebagai berikut:

Tabel 1.1
Perusahaan-perusahaan Sektor Pertambangan Dengan Pembagian
Dividen Pada Tahun 2006

No	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Ex-date</i>	Dividen (RP)	Harga saham 1 hari sebelum <i>ex-date</i>	Harga saham 1 hari setelah <i>ex-</i> <i>date</i>
1	Aneka Tambang	23 Jun	150,05	4.125	4.150
2	Apexindo Pratama Duta	28 Agt	15,00	1.680	1.690
3	Bumi Resources	13 Jun	10,00	810	800
4	Central Korporindo Int	-	-	-	-
5	Citatah Industri Marmer	-	-	-	-
6	Energi Mega Persada	-	-	-	-
7	Internasional Nickel Indonesia	26 Apr	745,88	21.400	21.000
8	Medco Energi Int	30 Mei	103,71	3.875	3.975
9	Perusahaan Gas Negara	3 Jul	104,43	11.250	11.400
10	Tambang Batu Bara Bukit Asam	7 Jun	101,54	3.200	2.825
11	Timah	8 Jun	100,85	1.890	1.740

Sumber: Diolah dari www.jsx.co.id

Uraian diatas bisa menjadi *devices* untuk melihat deskripsi dan aplikasi ilmu pasar modal dan teori manajemen keuangan pada tataran pengujian secara empiris untuk mendapatkan *empirical evidence* secara nyata, apakah kebijakan dividen perusahaan berupa besar kecilnya *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui *Earning per Share* (EPS) dan terkoreksi melalui harga saham. Disamping pengujian validitas teori

secara empiris penelitian ini juga memiliki manfaat *multiplayer* (berantai) karena dari hasil penelitian ini akan diperoleh pula karakter investor tipe apa yang dominan pada pasar modal Indonesia, serta dalam bentuk efisiensi jenis apa pasar modal Indonesia saat ini.

Melihat hal ini penulis tertarik melakukan penelitian dan penulisan skripsi dengan judul :

“Analisis Reaksi *Ex-Dividend Date* Terhadap *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Jakarta tahun 2006”

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka masalah yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *ex-dividend date* bereaksi terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Jakarta ?
2. Apakah terdapat perubahan harga saham sebelum dan setelah *ex-dividend date* ?
3. Apakah *ex-dividend date* bereaksi terhadap volume perdagangan saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Jakarta ?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas maka tujuan yang ingin dicapai penulis, sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui reaksi *ex-dividend date* terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan di BEJ.
2. Untuk mengetahui perbedaan perubahan harga saham sebelum dan setelah *ex-dividend date*.
3. Untuk mengetahui reaksi *ex-dividend date* terhadap volume perdagangan saham perusahaan sektor pertambangan di BEJ.

1.3.2. Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis, dapat bermanfaat untuk menambah wawasan mengenai reaksi *ex-dividend date* yang tercermin dari perubahan harga saham dan volume perdagangan saham yang diakibatkan oleh adanya *event* pengumuman dividen sebelum dan sesudah *ex-dividend date*, khususnya pada perusahaan sektor pertambangan di BEJ
2. Bagi praktisi dan investor pasar modal, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada saat membeli atau menjual saham dengan memanfaatkan pengumuman dividen baik sesudah maupun sebelum *ex-dividend date* agar terhindar dari kerugian.
3. Bagi pembaca, penelitian ini dapat memberikan tambahan referensi, baik untuk keperluan penelitian serupa atau untuk menambah pengetahuan mengenai reaksi harga saham dan volume perdagangan pada saat *ex-dividend date*.

1.4. Metode Penelitian

1.4.1. Jenis Penelitian

Penelitian menggunakan metode penelitian deskriptif yaitu suatu metode yang memusatkan pada suatu masalah melalui pengumpulan data, pencatatan data, pengklasifikasian dan penganalisaan data yang diperoleh agar dapat menggambarkan keadaan yang sebenarnya. Penelitian ini bersifat empiris dengan tehnik *even study*.

1.4.2. Periode Penelitian

Asnawi & Wijaya (2005) menyatakan untuk mengetahui efek pengumuman perubahan dividen yang diikuti perubahan *earning* maka diperlukan data jumlah hari perdagangan diantara kedua pengumuman itu, sehingga hari perdagangan dibagi menjadi dua periode waktu yaitu sebagai berikut:

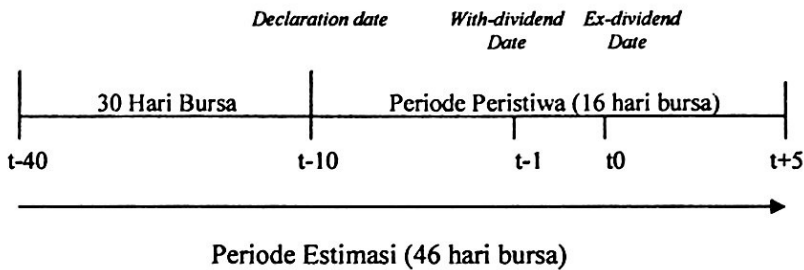
1. Periode estimasi

Untuk mendapatkan *Abnormal Return* dan volume perdagangan maka perlu ditentukan periode estimasi untuk penelitian ini periode estimasi yang ditentukan adalah 46 hari bursa.

2. Periode peristiwa

Diketahui reaksi perdagangan berkisar 10 hari setelah *declaration date* oleh karena itu ditetapkan periode peristiwa yang difokuskan pada kisaran hari pengumuman tersebut Periode waktu dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :

Gambar 1.2
Periode Waktu Penelitian



Sumber: (Asnawi & Wijaya, 2005)

1.4.3. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan berdasarkan data-data yang diperoleh dari situs www.jsx.co.id mengenai ringkasan kinerja emiten yaitu Perusahaan Sektor Pertambangan di BEJ.

1.4.4. Metode Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam sektor pertambangan yaitu ada 11 perusahaan sedangkan sampel penelitian diambil dengan memperkecil populasi berdasarkan kriteria yaitu perusahaan yang membagikan dividen pada tahun 2006 sehingga sampel penelitian ada 8 perusahaan. Dibawah ini populasi dan sampel penelitian dengan kriteria membagikan dividen yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.2
Populasi dan Sampel Penelitian
Dengan Kriteria membagikan dividen pada tahun 2006

No	Nama Perusahaan	Membagikan Dividen
1	PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk	Ya
2	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	Ya
3	PT. Bumi Resources, Tbk	Ya
4	PT central Korporindo Int, Tbk	Tidak
5	PT. Citatah Industri Marmer, Tbk	Tidak
6	PT. Energi Mega Persada	Tidak
7	PT. Internasional Nickel Indonesia, Tbk	Ya
8	PT. Medco Energi Int, Tbk	Ya
9	Perusahaan Gas Negara (Persero)	Ya
10	PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	Ya
11	PT. Timah, Tbk	Ya

Sumber : diolah dari www.jsx.co.id

1.5. Tehnik Pengumpulan Data

1. Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari luar perusahaan (sumber data eksternal). Data yang akan digunakan dalam penelitian meliputi laporan aktivitas perdagangan saham serta data-data pendukung lainnya yang berasal dari BEJ, literatur, jurnal ilmiah dan website www.jsx.co.id.

2. Metode Pengumpulan Data

Dua cara yang dilakukan penulis untuk memperoleh, mengumpulkan dan menganalisa data-data pendukung, yaitu: Studi Kepustakaan (*Library Reserch*),

yatu riset dengan membaca referensi dan literatur lain yang berhubungan dengan penelitian untuk mendapatkan data gambaran teoritis tentang permasalahan yang akan dibahas.

1.6. Tehnik Analisis

1.6.1 Analisa Kuantitatif

Menurut Husnan (1996) Tehnik analisis data kuantitatif dalam penelitian ini melalui beberapa tahap sebagai berikut:

1. Menghitung *Actual Return* :

Actual Return adalah tingkat keuntungan yang terjadi pada periode peristiwa, yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

$R_{i,t}$ = Return Aktual Saham ke-i pada periode ke-t

$P_{i,t}$ = Harga saham ke-i pada periode ke-t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham ke-i pada periode satu hari sebelum hari ke-t

2. Mencari *Alfa* dan *Beta* Saham

Beta saham adalah kepekaan tingkat keuntungan masing-masing saham terhadap keuntungan pasar. *Alfa* dan *Beta* saham diperoleh dari data mentah yang diolah melalui regresi linear dengan program SPSS (*Statistical Package for Social Science*). Variabel dependen yang dipakai adalah Indeks Harga Saham Gabungan

(IHSG) dan variabel independennya adalah harga masing-masing saham perusahaan sektor pertambangan pada periode estimasi.

3. Menghitung *Expected Return*

Expected Return adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dari masing-masing saham perusahaan. Dengan menggunakan model indeks tunggal (*single index model*). Yang dinyatakan sebagai berikut :

$$E (R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_{it}$$

Keterangan :

α_i = bagian dari tingkat keuntungan saham i yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar

β_i = beta, yaitu parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan pada R_i jika terjadi perubahan pada R_m

R_{mt} = tingkat keuntungan indeks pasar

$E (R_{it})$ = keuntungan saham yang diharapkan

e_{it} = kesalahan residu pada periode t

Sedangkan R_m diperoleh dengan rumus :

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

Keterangan :

$IHSG_{t-1}$ = IHSG satu hari sebelum periode t

$IHSG_t$ = IHSG pada periode ke-t

4. *Abnormal Return*

Abnormal Return adalah selisih dari tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan dari masing-masing saham, atau dapat dirumuskan:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan :

AR_{it} = *abnormal return* dari saham i pada hari ke-t

R_{it} = *return actual* saham ke-i pada periode ke-t

$E(R_{it})$ = keuntungan saham yang diharapkan

5. *Average Abnormal Return*

Average Abnormal Return (AAR) adalah *abnormal Return* yang dirata-rata, yang dirumuskan dengan :

$$\overline{AR}_t = \frac{1}{k} \sum_{i=1}^k AR_{it}$$

Keterangan :

AR_{it} = *abnormal return* pada hari ke-t periode peristiwa

k = jumlah sekuritas dalam portofolio

6. Menghitung *Cumulative Average Abnormal Return*

Cumulative Average Abnormal Return (CAAR) untuk masing-masing saham IHSG pada periode 10 hari sekitar *ex-dividend date* diperoleh dari penjumlahan AR dari t_{-5} ke t_{+5} pada periode jendela.

$$CAAR_N = \sum_{t=-5}^{t=+5} AR_t$$

Keterangan :

AR_t = *abnormal return portofolio* pada hari ke-t periode peristiwa

TVA masing-masing saham pada periode peristiwa mencerminkan perubahan aktivitas saham yang dihitung dari perbandingan volume perdagangan saham dengan volume saham yang beredar, dirumuskan :

$$TVA_{it} = \frac{\text{Volume Saham yang Diperdagangkan}}{\text{Volume Saham yang Beredar}}$$

$TVA_{i,t}$ = *Trading volume Activity* saham i pada hari t periode peristiwa

7. Mengitung Rata-rata TVA

Rata-rata TVA adalah TVA adalah TVA yang dirata-rata yang digunakan untuk melihat perubahan volume perdagangan saham pada periode jendela, dirumuskan dengan :

$$\overline{\text{TVA}}_t = \frac{1}{k} \sum_{i=1}^k \text{TVA}_{it}$$

Keterangan :

TVA_{it} = *trading volume Activity* saham i pada hari t periode peristiwa

k = jumlah sekuritas dalam portofolio

$\overline{\text{TVA}}_t$ = rata-rata TVA pada hari ke-t

1.7. Sistematika Penulisan

Skripsi ini secara keseluruhan ditulis dalam lima bab yang saling berkaitan antar babnya adapun sistematika penulisannya adalah :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis menguraikan Latar Belakang, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat penelitian, Metode Penelitian, Ruang Lingkup Penelitian, Metode Penentuan Sampel, Teknik Pengumpulan Data, Teknik Analisis serta Sistematika Penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisikan teori-teori yang dapat digunakan untuk mendukung dan mendasari penelitian yang penulis dapat dari literatur-literatur yang relevan dan berkaitan dengan rumusan masalah yang akan penulis bahas. Tinjauan Pustaka ini terdiri atas kebijakan dividen dan tujuan manajemen keuangan, *signalling theory*, *event study*, tahap-tahap pembayaran dividen, *ex-dividend date*, Volume Perdagangan.

BAB III GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini menjelaskan sejarah singkat perusahaan, struktur organisasi perusahaan, kinerja keuangan perusahaan, kebijakan dividen perusahaan, sejarah penawaran, aktivitas perdagangan saham, serta laporan keuangan perusahaan.

BAB IV PEMBAHASAN

Bab ini berisikan analisis kebijakan dividen perusahaan, kebijakan harga saham setelah *ex-dividen date* serta faktor-faktor lain yang mempengaruhi pergerakan harga saham dan volume perdagangan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan penutup dan penulis akan menggunakan simpulan yang diperoleh dari uraian teori dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya, kemudian dari kesimpulan tersebut penulis mencoba memberikan saran-saran perbaikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Said Kelana & Chandra Wijaya. 2005. *Riset Keuangan: Pengujian-pengujian Empiris*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Awat, Napa J. 1999. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Matematis*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Apriyandi. 2007. *Investor Perlu meperhatikan*. Artikel Online. Diambil pada tanggal 29 September dari <http://www.pacific.net.id/~ptbf/e/artikel3.htm>
- Brigham, Eugene F & Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Fabozzi, J Frank. 1999. *Manajemen Invesatsi* Jakarta: Terjemahan Oleh Penerbit Salemba Empat.
- Halim, Abdul & Sarwoko. 1995. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hapsari, Puspa Aulia. 2001. *Analisis Reaksi Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2000 di BEJ*. Skripsi Fakultas Ekonomi Brawijaya.
- Husnan, Suad. 1996. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analsisis Sekuritas*. Edisi 2, buku II. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)* Buku 1. Yogyakarta: BPFE.
- Indriyo Gitosudarmo, Basri. 1992. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE Yogyakarta.
- Levy, H & M. Sarnat.1990. *Capital Investment and Financial Decision*. Fourth Edition. Prentice-Hall Inc.
- Noviastuti. 2002. *Analisis Event Study*. Artikel Online Diambil pada tanggal 15 September dari <http://www.media.ad.co.id/>
- Prananda, Dedi. 2006. *Analisis Reaksi Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Sektor Perbankan di BEJ Tahun 2005*. Skripsi Fakultas Ekonomi Brawijaya.

- Peterson, Pamela P. 1989. *Event Study: A Review of Issues and Methodology*. Quarterly Journal of Business and Economics. Summer. Vol. 28, No.3.
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta:BPFE.
- Sharp, William F. et al. 1999. *Investasi*. Terjemahan, Jilid II. Jakarta: Prenhalindo.
- Syamsuddin, Lukman. 2000. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sularso, Andi. 2003. *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum dan Setelah Ex-dividend Date di BEJ*. Jurnal Online. Akuntansi dan Keuangan Vol.5, No.1, Mei. Universitas Kristen Petra. Diambil pada tanggal 30 Oktober dari [HTTP://puslit.petra.ac.id/jurnal/accounting/](http://puslit.petra.ac.id/jurnal/accounting/)
- Van Horne, James C & Jhon M. Wachowicz.1998. *Pripsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi Indonesia*. Jakarta:Salemba Empat.
- Wibowo, Budi & Adler Manurung. 2004. *Efek Pembagian Dividen Tunai Terhadap Return Harga Saham: Jurnal Usahawan*, No. 8, Agustus.
- Yusgiantoro. 2007. *Sektor Pertambangan Memiliki Peranan Penting*. Artikel Online. Diambil pada tanggal 29 September dari <http://www.media.ad.co.id/>
- <http://www.jsx.co.id/>. Online. Diambil pada tanggal 1 September 2007.