

**ANALISIS PERBEDAAN RETURN DAN VOLUME PERDAGANGAN  
SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *EX-DIVIDEND DATE* PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh :

**LILI NUR INDAH SARI**

**NIM 01081001105**

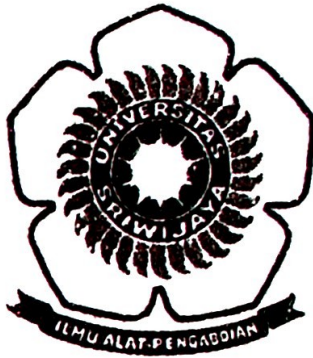
**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat  
Guna Mencapai Gelar  
Sarjana Ekonomi**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA  
Tahun 2012**



S  
332.6  
Lil  
a

**ANALISIS PERBEDAAN *RETURN* DAN VOLUME PERDAGANGAN  
SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *EX-DIVIDEND DATE* PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh :

**LILI NUR INDAH SARI**  
**NIM 01081001105**

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

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA  
Tahun 2012**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA**

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama : Lili Nur Indah Sari  
NIM : 01081001105  
Jurusan : Manajemen  
Mata Kuliah : Manajemen Keuangan  
Judul Skripsi : Analisis Perbedaan *Return* dan Volume Perdagangan Saham  
Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date* Pada Perusahaan  
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

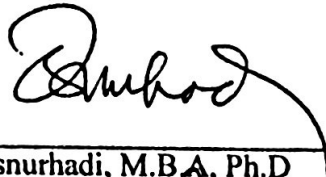
**PEMBIMBING SKRIPSI**

**TANGGAL PERSETUJUAN**

**DOSEN PEMBIMBING**


Tanggal 3 Mei 2012

Ketua :

  
H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
NIP. 196211121989111001

Tanggal 3 Mei 2012

Anggota :

  
Drs. H. Samad W. Bakar, S.U  
NIP. 195004181980031001

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA**

**TANDA PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF**

**NAMA : LILI NUR INDAH SARI  
NIM : 01081001105  
JURUSAN : MANAJEMEN  
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN  
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PERBEDAAN *RETURN* DAN *VOLUME*  
*PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN*  
*SESUDAH *EX-DIVIDEND DATE* PADA*  
*PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA*  
*EFEK INDONESIA***

Telah dilaksanakan Ujian Komprehensif pada tanggal 3 Mei 2012 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif  
Inderalaya, 3 Mei 2012

Ketua,



H. Isnurhadi, MBA, Ph.D  
NIP 196211121989111001

Anggota,



Drs. Samad W Bakar, SU  
NIP 19500418 1980031001

Anggota,



Drs. H. Umar Hamdan AJ, MBA  
NIP 195007091985031001

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Mohamad Adam, S.E, M.E  
NIP. 196706241994021002



## SURAT PERNYATAAN

Kami Dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstraksi dari mahasiswa:

Nama : Lili Nur Indah Sari  
NIM : 01081001105  
Jurusan : Manajemen  
Mata Kuliah : Manajemen Keuangan  
Judul Skripsi : **Analisis Perbedaan *Return* dan Volume Perdagangan Saham  
Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date* Pada Perusahaan  
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Setelah kami periksa cara penulisan *grammar*, maupun susunan *tenses*-nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Tanggal, 3 Mei 2012

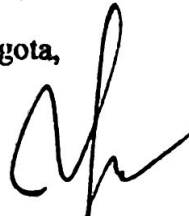
Pembimbing Skripsi

Ketua,



H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
NIP. 196211121989111001

Anggota,



Drs. H. Sanadi W. Bakar, S.U  
NIP. 195004181980031001

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI/TIDAK PLAGIAT

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Lili Nur Indah Sari

Nim : 01081001105

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi saya yang berjudul:

**Analisis Perbedaan *Return* dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

Pembimbing

Ketua : H. Isnurhadi, M.B.A, Ph.D.

Anggota : Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U

Tanggal diuji : 3 Mei 2012

Adalah benar-benar hasil karya saya dibawah bimbingan tim pembimbing.

Isi skripsi ini tidak ada hasil karya orang lain yang saya salin keseluruhan atau sebagian tanpa menyebutkan sumber aslinya.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan apabila dikemudian hari ternyata pernyataan ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan, termasuk pembatalan gelar sarjana saya.

Inderalaya, Mei 2012

Yang memberi pernyataan,



Lili Nur Indah Sari  
Nim 01081001105



## MOTTO

*"Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri" (Q.s. Ar-Ra'd 11)*

*"Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan" (Q.s. Al-Insyirah 5-6)*

## PERSEMBAHAN

*Dengan mengucapkan Alhamdulillah karya ini ku persembahkan untuk kedua orang tuaku, keluargaku, sahabat-sahabatku, dan almamaterku*

## KATA PENGANTAR

Dengan segala kerendahan hati penulis memanjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat yang dilimpahkan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul **Analisis Perbedaan *Return* dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Dalam penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab yaitu bab pendahuluan, bab landasan teori, bab metodologi penelitian, bab hasil penelitian dan pembahasan, serta bab kesimpulan dan saran.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, apabila terdapat kekeliruan dan kekurangan, penulis mengharapkan kritik dan saran guna perbaikan dan penyempurnaan skripsi ini. Kepada semua pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini, penulis mengucapkan banyak terima kasih.

Besar harapan penulis agar skripsi ini dapat berguna serta dapat memberikan manfaat yang sebesar-besarnya bagi penulis maupun bagi semua pihak yang berkepentingan.

Penulis



## UCAPAN TERIMA KASIH

Selama menyelesaikan skripsi ini penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak, untuk itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang tulus kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Badia Perizade, MBA selaku rektor Universitas Sriwijaya.
2. Bapak Dr. Syamsurijal, AK selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Bapak Dr. Mohammad Adam, S.E, M.E selaku ketua jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi.
4. Bapak Welly Nailis, S.E, MM selaku sekretaris jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi.
5. Bapak Drs. M. Kosasih Zen, M.si selaku pembimbing akademik.
6. Bapak H. Isnurhadi, MBA, P.hd selaku ketua pembimbing skripsi, terima kasih telah banyak memberikan bimbingan, arahan dan saran kepada penulis.
7. Bapak Drs. Samadi. W. Bakar, SU selaku anggota pembimbing skripsi, terima kasih telah memberikan masukan dan saran-saran kepada penulis.
8. Seluruh Staff Dosen beserta seluruh karyawan Fakultas Ekonomi, yang telah berperan di dalam kelancaran perkuliahan penulis.
9. Papa dan Mama yang selama ini selalu memberikan dukungan, curahan do'a dan kasih sayang yang berlimpah hingga menjadi sumber kekuatan dalam setiap langkah yang penulis jalani.
10. Saudara-saudaraku tersayang; Ayuk Dita, Ayuk Yati, Dian, Kak Amran, Kak ivan, dan keponakan-keponakanku; Irfan, Feli, furqon, dan shafira, terima kasih atas segala do'a, dukungan dan senyuman kalian, tiada arti hidup ini tanpa kalian.
11. Keluargaku di Palembang; kak Amni sekeluarga, ayuk Nus sekeluarga, mang Winarno sekeluarga terima kasih atas bantuannya selama penulis di

palembang dan seluruh keluarga besarku di Bengkulu terima kasih atas cintanya.

12. Sahabat-sahabat Pink\_Win; Miss Put, Miss Mell, Miss Ann, Miss Erra, Rissa, Karin, Susan terima kasih atas kebersamaannya.
13. Sahabat-sahabat kampus; Elita, Fiena, Dera, Tiwi nyenyas, Nita, dan Riyana (almh) bersama kalian aku bisa melihat indahnya perbedaan. Persahabatan tanpa pamrih, nanti pasti akan merindukan sahabat seperti kalian. Para Getok; Ririn, Vinny, Ria, Indah, Mia, Deby, Novita banyak candaan yang tercipta yang membawa keceriaan dimana kalian berada. Penasihat dalam kegalauan; Dienda Anggun Tiara terima kasih atas semua nasihat dan dukungan yang telah ayuk berikan selama ini.
14. Teman seperjuanganku; Puput Yamashita Miki, bersama kita saling mendukung meski dalam kesulitan masing-masing, sekarang perjuangan dan air mata kita berakhir indah. Dan juga Fida Muthia, terima kasih atas semua batuan dan dukungannya selama ini.
15. Teman-teman manajemen 08; Teman-teman lainnya; Endah, Erly, Reta, Rosida, Melisa, Herlina, Septi, Nana, Vena, Rina, Fidel, Ayu, Otym, Hanifah, Nanda, Lili Ariani, Wahyu, dan semua anak-anak manajemen 08 yang tidak bisa ditulis satu-satu terimakasih telah menjadi teman yang baik selama kuliah.
16. Semua teman-teman di Palembang dan Bengkulu; Mba eka, Mutia, Ririn, Dilla, tiap kali bimbingan di Palembang kalian sering direpotin. Terima kasih ya.

Semoga Allah SWT membalas semua budi baiknya dan berkah kepada kita semua, Aaamiin.



DAFTAR ISI

Hal

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN SKRIPSI .....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN ABSTRAKSI .....	iv
HALAMAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
UCAPAN TERIMA KASIH .....	viii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv
ABSTRAK .....	xv
ABSTRACT.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Saham .....	9
2.1.1.1 Pengertian Saham .....	9
2.1.1.2 Return Saham .....	10
2.1.1.3 Actual Return, Expected Return, dan Abnormal Return.....	11
2.1.1.4 Volume Perdagangan Saham .....	13
2.1.2. Dividen .....	13
2.1.2.1 Pengertian Dividen .....	13
2.1.2.2 Kebijakan Dividen .....	15
2.1.2.3 Kebijakan Pembagian Dividen .....	13

2.1.2.4 Teori Dividen .....	18
2.1.2.5 <i>Ex-Dividend Date</i> .....	20
2.1.2.6 Hubungan Pengumuman Dividen dengan Harga Saham .....	21
2.1.2.7 Hubungan Pengumuman Dividen dengan <i>Return Saham</i> .....	22
2.1.2.6 Hubungan Pengumuman Dividen dengan Volume Perdagangan Saham ....	23
2.1.3 <i>Event Study</i> .....	24
2.2. Penelitian Terdahulu .....	25
2.4 Kerangka Pikir Teoritis .....	28
2.5 Hipotesis Penelitian .....	29
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian .....	30
3.2 Jenis dan Sumber Data .....	30
3.3 Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel .....	32
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	36
3.5 Definisi Operasional variabel .....	36
3.6 Metode Analisis Data .....	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Deskripsi Umum Objek Penelitian .....	44
4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	44
4.2.1 Deskripsi Variabel <i>Abnormal Return</i> .....	45
4.2.2 Deskripsi Variabel <i>Trading Volume Activity</i> .....	51
4.3 Uji Hipotesis .....	56
4.3.1 Pengujian Hipotesis 1 .....	58
4.3.2 Pengujian Hipotesis 2 .....	61
4.3.3 Pengujian Hipotesis 3 .....	64
4.3.4 Pengujian Hipotesis 4 .....	67
4.4 Pembahasan .....	70
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	74
5.2 Saran.....	75
DAFTAR PUSTAKA .....	76
LAMPIRAN .....	79



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	33
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	35
Tabel 4.1 Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	46
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik....	48
Tabel 4.3 Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	48
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun ..	49
Tabel 4.5 Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	52
Tabel 4.6 Statistik Deskriptif <i>TVA</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	53
Tabel 4.7 Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun ....	54
Tabel 4.8 Statistik Deskriptif <i>TVA</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	55
Tabel 4.9 Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	58
Tabel 4.10 <i>Paired Sample t-test Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik.	59
Tabel 4.11 Uji Normalitas <i>TVA</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	60
Tabel 4.12 <i>Wilcoxon test TVA</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	61
Tabel 4.13 Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	62
Tabel 4.14 <i>Wilcoxon test Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	62
Tabel 4.15 Uji Normalitas <i>TVA</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	63
Tabel 4.16 <i>Wilcoxon test TVA</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	64
Tabel 4.17 Pengklasifikasian Data Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	65
Tabel 4.18 Uji <i>Binomial Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	66
Tabel 4.19 Uji <i>Binomial TVA</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	67
Tabel 4.20 Pengklasifikasian Data Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	68
Tabel 4.21 Uji <i>Binomial Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	69
Tabel 4.22 Uji <i>Binomial TVA</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	70

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perusahaan yang Membagikan Dividen Tunai .....	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	29
Gambar 4.1 Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	50
Gambar 4.2 Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	51
Gambar 4.3 Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik...	56
Gambar 4.4 Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun..	57

## DAFTAR LAMPIRAN

Perhitungan Rata-Rata <i>Actual Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	79
Perhitungan Rata-Rata <i>Actual Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	81
Perhitungan Rata-Rata <i>Return Pasar</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	83
Perhitungan Rata-Rata <i>Return Pasar</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	85
Perhitungan Rata-Rata <i>Alpha</i> dan <i>Beta</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	87
Perhitungan Rata-Rata <i>Alpha</i> dan <i>Beta</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	89
Perhitungan Rata-Rata <i>Expected Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik.....	90
Perhitungan Rata-Rata <i>Expected Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	92
Perhitungan Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik.....	94
Perhitungan Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun.....	96
Perhitungan Rata-Rata TVA Kelompok <i>Cash Dividend</i> Naik .....	98
Perhitungan Rata-Rata TVA Kelompok <i>Cash Dividend</i> Turun .....	100



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Tujuan lainnya adalah untuk mengetahui perubahan *return* dan volume perdagangan saham setelah *ex-dividend date* meningkat atau menurun dibanding *return* dan volume perdagangan saham sebelum *ex-dividend date*. Penelitian dilakukan dengan pendekatan *event study*, dimana dilakukan pengamatan selama *event period*, yaitu 10 hari sebelum *ex-dividend date* sampai dengan 10 hari setelah *ex-dividend date*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 70 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan membagikan dividen tunai pada tahun 2009-2010 dengan jumlah yang meningkat atau menurun dari tahun sebelumnya. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dimana dari 70 perusahaan tersebut terjadi 101 peristiwa yang terdiri dari 60 peristiwa dengan dividen meningkat dan 41 peristiwa dengan dividen menurun.

Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis 1 dan 2 adalah uji beda dua rata-rata, *paired sample t-test* untuk data yang terdistribusi normal dan *wilcoxon test* untuk data yang tidak terdistribusi normal, dan untuk hipotesis 3 dan 4 menggunakan uji *binomial*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada kelompok *cash dividend* naik ataupun turun, kecuali pada pengujian hipotesis 2 yaitu terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* kelompok *cash dividend* naik. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan bahwa *return* dan volume perdagangan saham setelah *ex-dividend date* mengalami penurunan dibandingkan dengan *return* dan volume perdagangan saham sebelum *ex-dividend date* baik pada kelompok *cash dividend* naik maupun kelompok *cash dividend* turun.

Kata kunci: *return* saham, volume perdagangan saham, *ex-dividend date*

## ABSTRACT

This study aims to determine the differences in stock return and trading volume before and after the ex-dividend date. Another aim is to find out the changes in return and trading volume of shares after the ex-dividend date increased or decreased compared to the return and trading volume of shares before ex-dividend date. The study was conducted with the event study approach, which was observed during the event period, i.e. 10 days before the ex-dividend date up to 10 days after the ex-dividend date. Samples used in this study were 70 companies listed on the Indonesia Stock Exchange and distribute cash dividends in the years 2009-2010 with the number of increased or decreased from the previous year. Samples were taken using a purposive sampling method, from 70 companies used there are 101 events that consist of 60 events with dividend increases and 41 events with dividend decreases.

Statistical methods used to test hypotheses 1 and 2 are two different test averages, paired sample t-test for data that's distributed normally and Wilcoxon test for data that's not distributed normally, and for hypotheses 3 and 4, it is tested using a binomial test. These results indicate that there is no significant difference on the stock return and trading volume before and after the ex-dividend date on the cash dividend increase or decrease, except on testing the hypothesis 2 that there are significant differences in the stock trading volume before and after ex-dividend date the cash dividend increase. In addition, this study also shows that the return and trading volume of shares after the ex-dividend date has decreased compared to the return and trading volume of shares before the ex-dividend date on both the cash dividend up and down the cash dividend.

Keywords: stock return, trading volume of shares, ex-dividend date

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Jogiyanto, 2009). Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Pasar modal juga memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi sangat penting dalam menjembatani hubungan antara penyedia (investor) dan pengguna dana (emiten atau perusahaan *go public*). Fungsi keuangan pasar modal ditunjukkan dengan keberadaannya yang memungkinkan pihak-pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menanamkan modal dengan harapan memperoleh hasil (*return*) dan perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk aktifitas perusahaan tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasional perusahaan.

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal antara lain instrumen ekuitas seperti saham dan instrumen hutang seperti obligasi. Obligasi merupakan surat pengakuan utang yang dikeluarkan oleh pemerintah atau lembaga-lembaga lain sebagai pihak yang berutang yang mempunyai nilai nominal tertentu dan kesanggupan untuk membayar bunga secara periodik atas dasar persentase tertentu yang tetap (Riyanto, 2001). Sedangkan saham adalah suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (Husnan, 2003). Investasi saham memiliki risiko yang lebih besar karena harga saham dapat mengalami kenaikan dan penurunan dalam waktu singkat, sedangkan investasi obligasi memiliki keuntungan

yang tetap dan apabila terjadi kebangkrutan pada perusahaan maka pembayaran utang pada pemilik obligasi lebih diutamakan daripada pemilik saham.

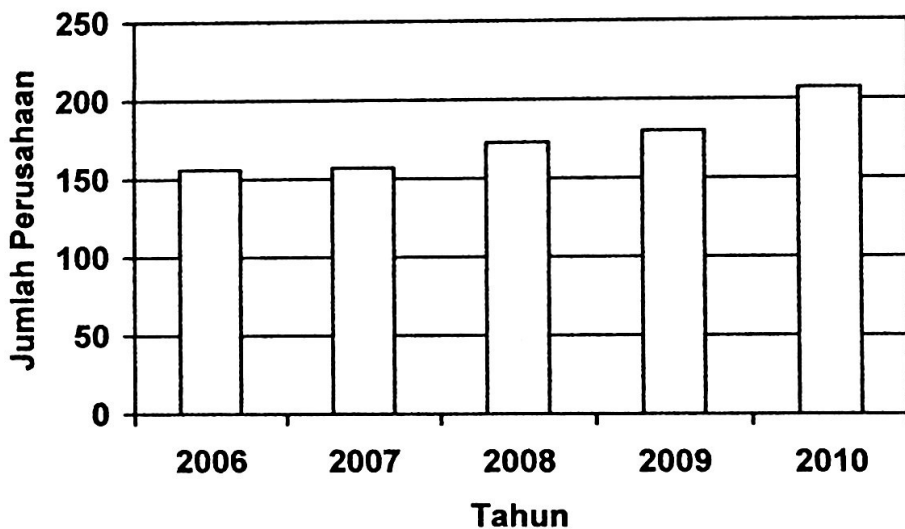
Setiap investor yang menginvestasikan dananya pada suatu sekuritas memiliki tujuan untuk mendapatkan imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Investor yang menginvestasikan dananya pada suatu saham perusahaan akan memperoleh pendapatan yang berupa *capital gain* atau dividen. Dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham pada suatu periode, sedangkan *capital gain* adalah pendapatan yang diperoleh pemilik saham dari selisih harga jual dan harga beli. *Capital gain* diperoleh bila saham dijual. *Capital gain* inilah yang dimanfaatkan oleh para spekulator karena lebih bersifat harian sesuai dengan perubahan harga saham yang terjadi setiap hari perdagangan saham.

Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemilik saham ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada hakikatnya kebijakan dividen adalah tindakan untuk menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa banyak keuntungan yang ditahan untuk *reinvestasi*. Bila sebagian besar keuntungan dibagikan sebagai dividen maka keuntungan yang ditahan akan sedikit, hal ini dapat menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) perusahaan dalam pendapatan dan harga sahamnya. Sebaliknya, bila perusahaan menahan sebagian besar dari keuntungannya, maka keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen akan sedikit. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menyeimbangkan kedua keputusan tersebut yaitu antara tingkat pertumbuhan perusahaan dan dividen (Ameliani, 2007).

Dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham apabila ada kelebihan keuntungan setelah perusahaan memenuhi semua kebutuhan untuk keperluan



investasi yang menguntungkan. Dividen seringkali digunakan sebagai indikator prospek perusahaan sehingga perusahaan yang *go public* wajib menginformasikan segala bentuk kebijakan perusahaan yang dilakukan yang menyangkut kepentingan para pemegang saham termasuk mengumumkan dividen yang akan dibayarkan. Di Indonesia, jumlah perusahaan yang melakukan pembagian dividen tunai dari tahun 2006 hingga tahun 2010 terus mengalami peningkatan.



Sumber: [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) (diolah)

**Gambar 1.1**  
**Perusahaan yang Membagikan Dividen Tunai**

Pada tahun 2006 perusahaan yang membagikan dividen tunai sebanyak 156 perusahaan. Pada tahun 2007 hanya mengalami sedikit peningkatan dari tahun 2006 yaitu 157 perusahaan. Pada tahun 2008 hingga 2010 peningkatan jumlah perusahaan yang membagikan dividen tunai cukup signifikan, masing-masing berjumlah 172, 180, dan 207 perusahaan.

Jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dapat mengalami kenaikan, penurunan, ataupun tetap sama dengan jumlah yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Prasetiono (2000) dalam Golda Zainafree (2005)

menyatakan bahwa informasi tentang naik-turunnya dividen tunai yang diberikan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dipandang cukup penting bagi para investor, karena dalam informasi tersebut mengandung muatan informasi (*information content*) yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh suatu perusahaan di masa yang akan datang. Pengumuman pembayaran dividen oleh perusahaan yang dimana jumlahnya mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya dipandang sebagai sinyal positif, karena dapat meningkatkan ekspektasi investor terhadap pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang. Sebaliknya, pengumuman pembayaran dividen oleh perusahaan dimana jumlahnya mengalami penurunan dari tahun sebelumnya dipandang sebagai sinyal negatif, karena investor menduga perusahaan akan mengalami penurunan pendapatan di masa yang akan datang.

Menurut teori *dividend signalling* dari Battacharya (1979) dalam Rivan Firmansyah dan Evony Silvino Violita (2007) menyatakan bahwa pengumuman perubahan pembayaran dividen mempunyai kandungan informasi yang penting yang dapat mempengaruhi keuntungan. Pengumuman pembayaran dividen yang jumlahnya lebih besar dari dividen tahun lalu cenderung dianggap oleh pasar sebagai sinyal positif. Sebaliknya, pengumuman pembayaran dividen yang jumlahnya lebih kecil dari tahun lalu cenderung dianggap oleh pasar sebagai sinyal negatif.

Rivan Firmansyah dan Evony Silvino Violita (2007) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa jika suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi terhadap suatu sekuritas maka pada saat pengumuman tersebut akan terjadi *abnormal return*. Jika *abnormal return* yang dihasilkan positif maka pasar menganggap bahwa informasi baru tersebut merupakan berita baik atau *good news*, sedangkan jika *abnormal return* yang dihasilkan negatif, maka pasar menganggap bahwa informasi baru itu merupakan berita buruk atau *bad news*. *Abnormal return* dapat dijadikan

sebagai indikator atas reaksi pasar dan perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasinya karena *abnormal return* merupakan *return* yang diperoleh atas suatu sekuritas diluar dari *return* yang diharapkan para investor pada tingkat resiko tertentu.

Penelitian dilakukan untuk mengetahui perbedaan *return* saham dan volume perdagangan saham sebagai dampak pengumuman dividen tunai yang dipublikasikan terhadap pengambilan keputusan investasi sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. *Ex-dividend date* digunakan sebagai *event date* atas pemikian bahwa pasar akan lebih bereaksi terhadap *ex-dividend date* dibandingkan dengan tanggal-tanggal diseputar pengumuman dividen seperti *declaration date* atau *cum date*. Dalam penelitian yang dilakukan Sularso (2003) diperoleh kesimpulan bahwa pada kondisi dividen naik harga saham bereaksi negatif sehingga informasi *ex-dividend date* dianggap sebagai *bad news*. Sedangkan pada kondisi dividen turun harga saham bereaksi positif terhadap informasi *ex-dividend date* sehingga informasi tersebut merupakan *good news* bagi investor. Dalam penelitiannya dinyatakan bahwa, terhadap *ex-dividend date* investor secara otomatis akan berpikir bahwa pembagian dividen akan memberikan dampak pada harga saham. Pemikiran ini disebabkan karena investor telah kehilangan hak atas *return* dari dividen dan melihat prospek ke depan perusahaan yang membagi dividen. Dari pemikiran dapat ditarik kesimpulan bahwa secara teoritis harga saham akan mengalami perubahan setelah *ex-dividend date*.

Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, untuk melihat pengaruh pengaruh pengumuman pembagian dividen terhadap volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah *ex-dividend date* dapat dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading*

*Volume Activity (TVA)*. *Trading Volume Activity (TVA)* merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Untuk mengetahui apakah aktivitas pengumuman pembagian dividen dapat mempengaruhi *return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* maka digunakan pengujian dengan uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata *abnormal return* dan TVA sebelum *ex-dividend date* dengan rata-rata *abnormal return* dan TVA sesudah *ex-dividend date*.

Untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman, seperti serangkaian tanggal yang ada disekitar pengumuman dividen maka penelitian ini akan dilakukan dengan metode studi peristiwa (*event study*). *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasi sebagai pengumuman. *Event study* juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dalam suatu pengumuman.

Berdasarkan apa yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penulis tertarik melakukan penelitian lebih lanjut untuk menganalisis perbedaan *return* saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* dengan adanya pengumuman



dividen tunai pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

2. Apakah *return* dan volume perdagangan saham setelah *ex-dividend date* mengalami peningkatan atau penurunan dibandingkan dengan *return* dan volume perdagangan saham sebelum *ex-dividend date*?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang ditimbulkan oleh pengumuman pembagian dividen tunai sebelum dan sesudah *ex-dividend date*.

Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui apakah *return* dan volume perdagangan saham setelah *ex-dividend date* mengalami peningkatan atau penurunan dibandingkan dengan *return* dan volume perdagangan saham sebelum *ex-dividend date*.

### 1.4 Manfaat Penelitian

#### 1. Bagi Investor

Memberikan sumbangan informasi bagi investor mengenai dividen yang akan diterima perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia sehingga dijadikan bahan pertimbangan dalam kegiatan investasi.

#### 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebagai bahan referensi yang menjadi bahan perbandingan dalam penelitian selanjutnya di masa yang akan datang.

### 3. Bagi Peneliti

Menambah wawasan penulis baik dari segi teoritis maupun konseptual mengenai pemahaman pasar modal khususnya mengenai pembagian dividen dan pengaruhnya terhadap *return* saham dan volume perdagangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ameliani, Septi. 2007. *Analisis Pengaruh Pembagian Dividen Tunai Terhadap Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. Bogor: Sekolah Pascasarjana Institut Pertanian Bogor.
- Basyori, Kurnia. 2008. *Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham*. Skripsi diterbitkan. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Brigham, EF and Houston. 1998. *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Firmansyah, Rivan dan Evony Silvino Violita. 2007. *Analisis Pengaruh Pengumuman Ex-Dividend Date Terhadap Abnormal Return: Event Study Pada Bursa Efek Jakarta*. *Integriti – Jurnal Akuntansi dan Keuangan – Vol. 1 No. 3 – Desember 2007: 249-262*. Depok: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMPYKPN.
- Juniyanti, Irma dan Dr. Singgih Jatmiko, M.Sc., S.Si. 2010. *Dividend announcement On The Effect Of Changes In Share Price (Return) Before And After Ex-Dividend Date In Indonesia Stock Exchange (IDX) (Case Study Group Shares LQ45 period from February to July 2009)*. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*.
- Kusuma, Hadri. 2006. *Efek Informasi Asimetri Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Universitas Islam Indonesia JAAI Volume 10 No. 1, Juni 2006: 1 – 12*.
- Mulyati, Sri. 2003. *Reaksi Harga Saham Terhadap Perubahan Dividen Tunai dan Dividend Yield di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Siasat Bisnis JSB No. 8 Vol. 2 Desember 2003*.
- Munawir, S. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Nugroho, Riandaru. 2006. *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham*. Skripsi diterbitkan. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Octavina, Devita Nurmala. 2008. *Analisis Abnormal Return Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Di Seputar Pengumuman Deviden (Study Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi diterbitkan. Malang: Universitas Islam Negeri Malang.

- Pahlevi, Mohammad Reza. 2009. *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Pada Saat Ex-Dividend Date di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008*. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi – Universitas Gunadarma.
- Priyatno, Duwi. 2009. *5 Jam Belajar Olah Data Dengan SPSS 17*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Putra, Andi. 2011. *Analisis Perbedaan Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date Tahun 2010 (Studi pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia)*. Bandung: Institut Manajemen Telkom.
- Ratnawati, Rika. 2008. *Pengaruh Pengumuman Perubahan Dividen Terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi diterbitkan. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Siaputra, Lani dan Adwin Surja Atmadja. 2006. *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 8, No. 1, Mei 2006: 71-77. Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sularso, R. Andi. 2003. *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 5, No. 1, Mei 2003: 1 – 17. Universitas Jember.
- Sutrisno. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UII.
- Tribesari, Rilia. 2008. *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date*. Universitas Padjajaran ([www.fe.unpad.ac.id](http://www.fe.unpad.ac.id))
- UPT MPK UNSRI. 2008. *Bahasa Indonesia*. Inderalaya: Unsri.
- Zainafree, Golda. 2005. *Reaksi Harga Saham Terhadap Pengumuman Pembayaran Dividen Tunai Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi diterbitkan. Semarang: Universitas Diponegoro.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses pada tanggal 14 November 2011.
- [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) diakses pada tanggal 7 Februari 2012.
- [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) diakses pada tanggal 30 Oktober 2012.