

**ANALISIS PERBEDAAN HARGA SAHAM DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH
PENGUMUMAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



**Diajukan Kepada
Universitas Bengkulu
Untuk Memenuhi Salah Satu
Persyaratan dalam Menyelesaikan Sarjana Ekonomi**

Oleh

**BILLY WOSHI PRATAMA
NPM C1B010021**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BENGKULU
2014**

Skripsi oleh **Billy Woshi Pratama** ini,

Telah diperiksa oleh pembimbing dan disetujui untuk diuji pada ujian

Skripsi / Komprehensif

Bengkulu, 5 Maret 2014

Pembimbing



Sri Adji Prabawa, S.E., M.E
NIP. 19590616 198703 1 006



Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen,



Dr. Willy Abdillah, S.E., M.Sc.
NIP. 197907292005011002

Skripsi oleh **Billy Woshi Pratama** ini,

Telah diperiksa oleh Pembimbing dan dipertahankan di depan Tim Penguji pada

Hari/Tanggal : Rabu, 05 Maret 2014

Waktu : 09.30 WIB

Tempat : Ruang Multimedia Gedung Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Bengkulu

Dan dinyatakan **LULUS**

DEWAN PENGUJI

Pembimbing

Anggota I,



Sri Adji Prabawa, S.E., M.E
NIP. 19590616 198703 1 006



Paulus Sulluk Kananlua, S.E., M.Si.
NIP. 19580510 198903 1 002

Anggota II,

Anggota III,



Nasution, S.E., M.D.M.
NIP. 19620707 199103 1 003



Trisna Murni, S.E., M.Si.
NIP. 19631007 198803 2 001

Mengertahui:

An. Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

Wakil Dekan Bidang Akademik



Dr. Fahrudin J.S. Pareke, S.E., M.Si.
NIP. 19710914 199903 1 004

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

- ❖ Pendidikan merupakan perlengkapan paling baik untuk hari tua. Aristoteles
- ❖ Sesali masa lalu karena ada kekecewaan dan kesalahan, tetapi jadikan penyesalan itu sebagai senjata untuk masa depan.

PERSEMBAHAN :

Dengan menyebut nama ALLAH SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, kupersembahkan karya ini kepada:

- ❖ Orang Tuaku tercinta, Ayahanda Darwinsyah, Ibunda Alm. Lenziana dan Ibunda Wartika, Terima kasih atas doa yang selalu kalian panjatkan demi keberhasilan anakmu ini, terima kasih atas perjuangan dan pengorbanan yang tampak maupun yang tidak tampak dan terima kasih telah memberikan yang terbaik untukku selama ini. Aku akan berusaha sekuat tenaga akan membanggakan kalian dengan kesuksesanku kelak dan aku ingin melihat senyum bahagia kalian ...
- ❖ My Brother Alm. Alexandro Dwi Putra, Harriski Tri Arjuna, Zaliq Nurrahman dan Latif zalikhram. Terima kasih sudah menjadi adek-adek terhobat dalam hidup abang meski kadang membuat abang kesal tapi kalian tetap adek yang abang cintai ...
- ❖ Permataku Rusindo Ristiani Agustia, terima kasih sudah menjadi yang terbaik yang selalu menemani hari-hariku dalam suka maupun susah dan juga selalu menyemangatiku, mendoakanku, mengingatkanku dan memarahiku untuk menyelesaikan skripsi ini METAL ...
- ❖ Anak Manajemen A 10 Lia, Meily, Ami, Vivi, Wulan, Hanur, Fenny, Puspita, Liza, Jessy, Danti, Fanna, Robby, Anjas, Ferdian, Yuka, Memet, Puspo Terimakasih sudah menjadi teman seperjuangan yang menghadirkan warna di kelas yang kita cintai ...

- ❖ HILMATHO, Fsek, Kevin, Harris, Ian, Yogi, Dang Sandi Robot, Ryan, Rio, dan Mantok
Terimakasih sudah menjadi kawan yang setia dalam menela satu sama lain ...
- ❖ D-One F.C Bang Ondez, Bang Dzni, Bang Jhon, Bang Herman, Bang Samosir, Vito, Des,
Jeff, dan Fiki Terimakasih selalu tetap menjadi keluarga saat rantau dinngeri orang.
- ❖ Kost Chapari, Mas Ariz, Mas Dimas, Mbak Tessa, Bang Arga, Bang Vero, Ardi, Sigit, J-
king, Valeri, Wira, Kak Oki dan Vian Terimakasih sudah menjadi sahabat dalam hari-hariku
di kost.
- ❖ Keluarga KKN Bang Edi, Bang Pzyek, Bang Diki, Bang Putra, Elva, Yuk Anita, Ria dan
Putri yang sudah memberi kenangan di KKN Desa Suka Rami Bengkulu Tengah ...
- ❖ Anak-Anak Manajemen dan Almamaterku Tercinta ...

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul :

ANALISIS PERBEDAAN HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dengan ini saya meenyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak dapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk ringkasan, kalimat, atau simbol yang menunjukkan pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberi pengakuan dari penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut diatas dengan sengaja, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila dikemudian hari terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan tersebut, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh Universitas Bengkulu batal saya terima.

Bengkulu, Maret 2014

Penulis

BILLY WOSHI PRATAMA

C1B010021

DIFFERENCE ANALYSIS OF SHARE PRICE AND TRADING VOLUME BEFORE AND AFTER DIVIDENDS ON MANUFACTURING COMPANY ANNOUNCEMENT CONTAINED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (PERIOD 2011-2013)

By : Billy Woshi Pratama ¹⁾

Sri Adji Prabawa ²⁾

ABSTRACT

The Objective of this study to identify and examine empirically the differences in stock price and trading volume before and after the dividend announcement date on the companies listed in Indonesia Stock Exchange. The data used in this study are secondary data from the financial statements of each company's sample of 2013. Determination of the sample in this study using purposive sampling method, while the method of analysis used is the analysis Paired t-Test Sampling. From the analysis of the data only one difference of stock price is significant of one day before the announcement of deviden and one day after the announcement of the deviden. over all is no significant difference of stock price in 7 trading days before the announcement of deviden and 7 trading days after the announcement of deviden. Of this research the volume of stock trading there is no significant shown for 7 trading days before the announcement of dividend and 7 trading days after the announcement of the dividend. The lack of difference in the volume of stock trading can also be seen from the value of stock trading volume is tabulated into a graphic form on companies listed in Indonesia Stock Exchange, where trading volume is not too experienced turmoil before and after the dividend announcement (stock trading volume tends to be stable).

Keyword: *stock price, trade volume.*

¹⁾Student

²⁾Supervisor

**ANALISIS PERBEDAAN HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN
SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN DEVIDEN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAPAT
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

**Billy Woshi Pratama¹⁾
Sri Adji Prabawa²⁾**

RINGKASAN

Sesuatu yang menarik untuk diamati pada saat ini adalah mengenai peristiwa yang terjadi di pasar modal, hal ini merupakan peristiwa yang terjadi merupakan sebuah refleksi dari para investor yang aktif beraksi di pasar modal. Pasar modal dapat menunjukkan suatu reaksi secara agregat terhadap suatu saham dan ini merupakan suatu fenomena dari reaksi pasar terhadap adanya informasi yang mereka terima mengenai hal – hal yang fundamental maupun isu – isu yang menarik bagi para pelaku pasar. Ada beberapa informasi laporan keuangan yang dapat diperhatikan yaitu informasi tentang *cash flow*, *earnings* atau informasi-informasi lain yang berhubungan dengan kebijakan perusahaan, misalnya informasi mengenai pembagian deviden. Investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham berharap untuk memperoleh deviden dan capital gain. Pengumuman deviden menjadi dasar bagi investor untuk memperkirakan pendapatan perusahaan dan juga pendapatan yang diharapkan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji secara empiris mengenai perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* , yaitu penentuan pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang ditetapkan. Jumlah sampel yang didapat sebanyak 31

perusahaan pada tahun 2013, sedangkan metode analisis yang digunakan adalah metode uji beda yaitu dengan menggunakan uji *Paired Sampling t-Test*.

Dari hasil analisis data hanya terdapat 1 perbedaan harga saham yang signifikan pada 1 hari sebelum pengumuman deviden dan 1 hari sesudah pengumuman deviden. Secara keseluruhan Tidak Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham pada 7 hari (sebelum) dan 7 hari (sesudah) pengumuman deviden. Tidak adanya Perbedaan harga saham ini diperkuat oleh harga saham yang ditabulasi ke dalam bentuk grafik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini juga menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada 7 hari (sebelum) dan 7 hari (sesudah) pengumuman deviden. Tidak adanya perbedaan volume perdagangan saham ini juga dapat dilihat dari nilai volume perdagangan saham yang ditabulasi ke dalam bentuk grafik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana volume perdagangan saham tidak terlalu mengalami gejolak sebelum dan sesudah pengumuman deviden (volume perdagangan saham cenderung stabil).

Kata kunci : Harga saham, volume perdagangan, pengumuman deviden.

¹⁾ Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu

²⁾ Dosen Pembimbing

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah, Maha Suci Allah. Sholawat dan salam kepadamu Nabi akhir zaman yaitu Muhammad SAW. Rasa syukur selalu dihaturkan untuk-Mu Yaa Allah SWT, karena berkat rahmat dan hidayah-Mu jualah penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, dengan judul “Analisis Perbedaan Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia”.

Dalam penulisan skripsi ini penulis mengalami begitu banyak pengalaman yang berarti, mulai dari pengumpulan data, penyusunan, bimbingan serta penyelesaiannya. Alhamdulillah berkat bantuan, bimbingan serta doa dari berbagai pihak saya dapat menyelesaikan skripsi ini yang merupakan salah persyaratan untuk mendapatkan gelar sarjana pada Program Reguler Strata Satu Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah banyak memberikan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini, terutama kepada:

1. Bapak Sri Adji Prabawa, S.E., M.E. selaku pembimbing skripsi yang selalu meluangkan waktu ditengah – tengah kesibukannya memberikan arahan, petunjuk, dan kesabarannya kepada penulis sehingga akhirnya skripsi ini dapat penulis selesaikan.
2. Bapak Paulus S Kananlua, S.E., M.si. Sebagai ketua penguji skripsi.
3. Bapak Nasution, S.E., M.D.M. sebagai anggota tim penguji.
4. Ibu Trisna Murni, S.E., M.si. sebagai anggota tim penguji.
5. Bapak Prof. Lizar Alfansi, S.E., M.sc., ph.D selaku dosen pembimbing akademik yang juga sebagai Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu.
6. Bapak Dr. Willy Abdillah, S.E., M.Sc. selaku ketua jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu.

7. Bapak dan Ibu dosen serta staf karyawan – karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu.

Penulis sangat menyadari akan kekurangan yang dimiliki, karena itu penulis memohon maaf jika pada penulisan skripsi ini terdapat kesalahan dan kelemahan. Dan harapan penulis semoga skripsi ini mendatangkan manfaat bagi kita semua, Amin.

Bengkulu, Maret 2014

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	vi
ABSTRACT (DALAM BAHASA INGRIS)	vii
RINGKASAN	viii
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Batasan Masalah	6

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Pasar Modal	7
2.2 Pengertian Saham.....	8
2.2.1 Manfaat Investasi Dalam Saham	10
2.2.2 Pengertian Harga Saham	11
2.2.3 Volume Perdagangan Saham.....	13
2.3 Pengertian Kebijakan Dividen	14
2.3.1 Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	20
2.3.2 Prosedur Pembagian Dividen.....	21
2.3.3 Kandungan Informasi Dividen.....	23
2.3.4 Teori-teori Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham	25
2.4 Hubungan Antara Pembayaran Dividen Dengan Harga Saham.....	28
2.5 Penelitian Terdahulu	29
2.6 Kerangka Pemikiran.....	31
2.7 Hipotesis	32

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	33
3.2 Definisi Operasional	33
3.3 Metode Pengambilan Sampel	35
3.4 Jenis dan Sumber Data.....	37
3.5 Metode Pengumpulan Data.....	38
3.6 Metode Analisis	38
3.7 Pengujian Hipotesis	39

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	40
4.2 Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur.....	41
4.3 Analisi Data	43
4.3.1 Harga Saham	43
4.3.2 Volume Perdagangan Saham.....	48
4.4 Penguji Hipotesis	52
4.4.1 Penguji Hipotesis Terhadap Harga Saham	52
4.4.2 Penguji Hipotesis Terhadap Volume Perdagangan	54
4.4 Pembahasan.....	55

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	60
5.2 Saran	61
5.3 Keterbatasan dan Rekomendasi	62

DAFTAR PUSTAKA.....	63
----------------------------	-----------

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	30
Tabel 3.1 Perusahaan Manufaktur Yang Terpilih Menjadi Sampel Penelitian	36
Tabel 4.1 Perusahaan Sampel dan Tanggal Pengumuman Deviden.....	42
Tabel 4.2 Uji Beda Harga Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2013	53
Tabel 4.3 Uji Beda Volume Perdagangan Perusahaan Manufaktur Tahun 2013	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	31
Gambar 4.1 Pergerakan Harga Saham 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah Tahun 2013	43
Gambar 4.2 Pergerakan Harga Saham 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah Tahun 2013	44
Gambar 4.3 Pergerakan Harga Saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Tahun 2013	44
Gambar 4.4 Pergerakan Harga Saham 4 hari sebelum dan 4 hari sesudah Tahun 2013	45
Gambar 4.5 Pergerakan Harga Saham 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah Tahun 2013	46
Gambar 4.6 Pergerakan Harga Saham 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah Tahun 2013	46
Gambar 4.7 Pergerakan Harga Saham 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah Tahun 2013	47
Gambar 4.8 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah Tahun 2013	48
Gambar 4.9 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah Tahun 2013	48
Gambar 4.10 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Tahun 2013	49
Gambar 4.11 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 4 hari sebelum dan 4 hari sesudah Tahun 2013	50
Gambar 4.12 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah Tahun 2013	50
Gambar 4.13 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah Tahun 2013	51

Gambar 4.14 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 1 hari sebelum dan

1 hari sesudah Tahun 2013 51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perusahaan Sample dan Bisnis	67
Lampiran 2 Harga Saha	68
Lampiran 3 Hasil SPSS Harga Saham	69
Lampiran 4 Volume Perdagangan Saham.....	71
Lampiran 5 Hasil SPSS Volume Perdagangan Saham	72

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sesuatu yang menarik untuk diamati pada saat ini adalah mengenai peristiwa yang terjadi di pasar modal, hal ini merupakan peristiwa yang terjadi merupakan sebuah refleksi dari para investor yang aktif beraksi di pasar modal. Pada umumnya tujuan para investor adalah menginvestasikan dana kepada para perusahaan – perusahaan yang menarik, artinya perusahaan tersebut menawarkan sejumlah keuntungan yang dapat diraih oleh para investor, sehingga dapat menarik perhatian dari para investor untuk menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan. Untuk melihat pergerakan sebuah perusahaan, para investor dapat melakukannya dengan melihatnya di pasar modal.

Pasar modal dapat menunjukkan suatu reaksi secara agregat terhadap suatu saham dan ini merupakan suatu fenomena dari reaksi pasar terhadap adanya informasi yang mereka terima mengenai hal – hal yang fundamental maupun isu – isu yang menarik bagi para pelaku pasar. Artinya, bahwa reaksi pasar sangat di tentukan oleh adanya sebuah informasi. Oleh karena itu para pelaku pasar mengharapkan tersedianya informasi yang tepat dan akurat untuk menentukan dalam berinvestasi, maka dengan kondisi tersebut akan menghasilkan sebuah keputusan yang akurat dan tepat. Informasi yang bersifat fundamental ini disediakan oleh perusahaan melalui dikeluarkannya atau diterbitkannya laporan keuangan, oleh karena itu laporan keuangan merupakan akuntabilitas yang harus dimiliki oleh para eksekutif kepada pemiliknya atau investor.

Ada beberapa informasi laporan keuangan yang dapat diperhatikan yaitu informasi tentang *cash flow*, *earnings* atau informasi-informasi lain yang berhubungan dengan kebijakan perusahaan, misalnya informasi mengenai pembagian deviden. Investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham berharap untuk memperoleh deviden dan *capital gain*. Deviden

adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gain* adalah keuntungan dari selisih harga jual dan harga beli saham Luciana (2009).

Menurut Abdul Halim dalam Yuni (2009) Pembagian deviden dalam bentuk kas lebih disukai investor dari pada dalam bentuk lain, hal ini dikarenakan pembayaran deviden kas dapat mengurangi ketidak pastian investor, pembayaran deviden kas merupakan indikasi kekuatan dan kesehatan perusahaan, dan banyak investor yang membutuhkan penghasilan pada waktu sekarang. Dalam situasi seperti ini bearti pemodal akan sangat menunggu pengumuman pembagian deviden oleh perusahaan yang bersangkutan

Pengumuman deviden merupakan salah satu informasi dalam pasar modal yang efisien. Informasi yang relevan ini dapat mempengaruhi harga sekuritas di pasar modal, seperti yang dinyatakan oleh Jogiyanto (2000), bahwa kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah dengan melihat hubungan antara harga dan informasi. Pengumuman deviden menjadi dasar bagi investor untuk memperkirakan pendapatan perusahaan dan juga pendapatan yang diharapkan.

Dalam teori *Efficiency Market Hyphotesis*, harga saham bereaksi terhadap informasi yang ada, termasuk didalamnya adalah informasi tentang pembagian deviden. Informasi tentang pembagian deviden dipercaya akan dapat mempengaruhi perilaku harga saham di bursa akibat dari aksi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian (*moment*) tersebut. Menurut Campbell (2006) pembagian deviden tunai yang kecil akan mengakibatkan penurunan harga saham juga mengalami penurunan yang cukup drastis pula.

Dalam penjelasannya Sularso (2006) menyatakan, bahwa pada saat pembagian deviden yang menunjukkan penurunan dari tahun sebelumnya, pembagian deviden akan berdampak pada harga saham. Prediksi ini didasarkan pada pemikiran logis, bahwa investor telah kehilangan hak atas *return* dari deviden. Investor yang berkeinginan mendapat keuntungan, cenderung akan memilih untuk tidak berada dalam posisi beli (*long position*). Dengan demikian harga

saham tersebut akan mengalami penurunan sebanding dengan nilai dari *return* yang telah hilang. Adanya pemikiran tersebut akan mendorong harga atau nilai saham di pasar mengalami penurunan Gitman dalam Lani (2006).

Suatu pengumuman di pasar modal yang memiliki kandungan informasi akan memperoleh reaksi dari para investor bila informasi tersebut membawa sinyal yang berkualitas dan dapat dipercaya. Kualitas informasi tersebut dapat tercermin melalui kondisi fundamental perusahaan. Bhattacharya dan Amy (2001) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki kondisi fundamental yang dipercaya oleh investor akan dapat dibedakan dari perusahaan yang memiliki kondisi fundamental yang kurang terpercaya, karena sinyal yang diberikan bersifat ”*costly*” atau mahal mengakibatkan informasi tersebut sulit untuk ditiru, sehingga reaksi dari para investor terhadap informasi tersebut menunjukkan bahwa investor percaya akan kondisi perusahaan di masa mendatang.

Dari uraian diatas maka dirasa perlu melakuakn peneliitian yang berjudul “Analisis Perbedaan Harga Saham Dan Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia (Tahun 2013)”

1.2 Rumusan Masalah

Permasalahan yang diambil dalam penelitian ini bertitik tolak dari pengumuman deviden oleh suatu perusahaan dampaknya terhadap harga saham dan volume perdagangan suatu perusahaan. Berdasarkan latar belakang, maka dapat dikemukakan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah tanggal pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh bukti empiris perbedaan harga saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk memperoleh bukti empiris perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Bagi perusahaan diharapkan hasil dari penelitian ini akan menjadi bahan bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan manajemen (khususnya yang berkaitan dengan kebijakan deviden).
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat bantu dalam mempertimbangkan keputusan investasinya.
3. Bagi peneliti sendiri penelitian ini diharapkan akan dapat meningkatkan wawasan keilmuan di bidang pasar modal.

1.5 Batasan Masalah

Agar penelitian ini terarah pada permasalahan yang ditetapkan, maka penulis membatasi hanya menganalisa apakah pengumuman deviden mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengamatan dilakukan setelah pengumuman deviden dikeluarkan kemudian melihat dampaknya pada harga saham dan volume perdagangan 7 hari sebelum pengumuman dan 7 sesudah pengumuman.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut UU RI N0. 8 Tahun 1995 pengertian Pasar modal adalah Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2001). Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market*, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri baik dana jangka panjang maupun jangka pendek, baik *negotiable* ataupun tidak.

Pendapat lain mengatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Sentanoe, 2000).

2.2 Pengertian Saham

Saham biasa yang dalam bahasa Inggris disebut common stock, merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling populer. Saham biasa lebih umum disebut saham saja. Menurut Pradhono dalam Indah (2007), ketika perusahaan menikmati laba yang besar, nilai pasar saham (dana pemilik) akan meningkat pesat, sementara nilai perusahaan (dana kreditur) tidak terpengaruh. Sebaliknya, ketika perusahaan mengalami kerugian, maka hak kreditur akan didahulukan sementara nilai saham akan menurun drastis. Jadi dengan demikian nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk mengukur efektivitas perusahaan, sehingga seringkali dikatakan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan nilai kekayaan pemegang saham.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001), dalam rangka investasi dana ke suatu perusahaan maka pemegang saham mendapat manfaat. Secara ekonomis manfaat yang diperoleh melalui investasi dalam saham adalah pembagian keuntungan dalam bentuk *dividend* dan *capital gain* (selisih lebih harga jual dan harga beli), sedangkan manfaat non ekonomis adalah mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham yang akan menentukan arah kebijakan perusahaan. Hak suara ini dikukuhkan dalam UUPT No.1/1995 pasal 45 dan 46.

Saham merupakan suatu tanda bukti kepemilikan perusahaan Anoraga (2003). Dengan memiliki saham, secara otomatis si pemilik ikut serta dalam kepemilikan perusahaan tersebut dan berhak untuk ikut menikmati keuntungan dari perusahaan melalui deviden yang dibagikan. Dengan demikian, pemilikan saham dari perusahaan yang mempunyai prospek bagus dalam menghasilkan laba merupakan investasi yang menjanjikan, karena disamping akan memperoleh keuntungan berupa deviden, para investor juga mengharapkan harga saham naik sehingga nilai investasi yang ditanamkannya juga akan naik. Harga saham di pasar modal (pasar sekunder) setiap saat bisa mengalami perubahan, sehingga para investor atau calon

investor harus jeli dalam pemilihan saham. Berikut adalah beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham Darmaji dan Tjiptono (2006):

1. Harapan investor terhadap tingkat pendapatan deviden di masa yang akan datang. Apabila tingkat pendapatan dan deviden stabil, maka harga saham juga akan cenderung stabil. Sebaliknya jika tingkat pendapatan dan deviden berfluktuasi karena faktor internal, maka harga saham tersebut cenderung berfluktuasi juga.
2. Tingkat pendapatan perusahaan. Apabila tingkat pendapatan perusahaan besar, maka akan semakin meningkat pula harga saham karena para investor bersikap optimis.
3. Kondisi perekonomian di masa yang akan datang selalu dipengaruhi oleh kondisi perekonomian saat ini. Apabila kondisi perekonomian saat ini stabil, maka para investor juga akan optimis terhadap kondisi perekonomian yang akan datang, sehingga harga saham akan cenderung stabil, demikian pula sebaliknya.

Melihat faktor faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, jelas terlihat bahwa informasi adalah sesuatu yang vital bagi investor untuk memilih saham mana saja yang akan dijadikan sebagai alat investasinya Darmadji (2006). Hal ini sangat berkaitan dengan sinyal yang diterima oleh investor dan bisa saja diterima secara berbeda oleh masing masing investor. Oleh karena itu manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan agar dapat meyakinkan investor terhadap kondisi perusahaan tersebut. Pihak luar yang tentunya hanya memiliki informasi yang terbatas mengenai kebenaran dari informasi tersebut hanya mampu memprediksinya. Jika manajer dapat memberikan sinyal yang meyakinkan kepada publik (tentunya harus didukung oleh data data yang mendasarinya), maka publik juga akan merespon secara positif.

2.2.1 Manfaat Investasi Dalam Saham

Secara umum manfaat ekonomis yang diperoleh oleh pemegang saham Anoraga (2003) yaitu:

a. *Devidend*

Deviden merupakan bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham pada suatu periode tertentu. Oleh karena itu *devidend* merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Bagian keuntungan itu dapat berlaku antara lain kas, harta yang lain, wesel atau bukti lain hutang perusahaan sebenarnya, saham perusahaan itu sendiri.

b. *Capital Gain*

Capital gain merupakan selisih dari harga jual saham di atas harga belinya. *Capital gain* juga disebut selisih kenaikan kurs, jika saham dijual kurs yang tinggi dibandingkan dengan kurs pada waktu saham tertentu di beli. Untuk bisa mendapatkan *capital gain*, jelas investor harus bisa melakukan penjualan saham yang dimilikinya di atas harga beli saham tersebut.

2.2.2 Pengertian Harga Saham

Hal serupa juga dikemukakan oleh Sularso (2003), bahwa harga saham adalah harga saham yang terjadi di bursa pada saat penutupan (*closing price*) yang terbentuk setiap akhir perdagangan saham. Harga ini merupakan harga pada pasar riil karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan, disamping dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham menurut Husnan dalam Indah (2007) yaitu :

1. Harapan investor terhadap tingkat keuntungan dividen untuk masa yang akan datang. Jika pendapatan atau dividen suatu saham stabil maka harga saham cenderung stabil. Sebaliknya, jika pendapatan atau dividen suatu saham berfluktuasi maka harga saham tersebut cenderung berfluktuasi pula.
2. Tingkat pendapatan perusahaan. Tingkat pendapatan perusahaan yang tercermin dari *Earning Per Share* (EPS) terkait erat dengan peningkatan harga saham. Apabila fluktuasi EPS makin tinggi maka makin tinggi pula perubahan harga pasarnya.
3. Kondisi perekonomian. Kondisi perekonomian saat ini dan sekarang salah satunya dipengaruhi oleh kondisi masa lalu dan saat ini. Apabila kondisi perekonomian stabil dan mantap maka investor optimis terhadap kondisi perekonomian yang akan datang sehingga harga saham cenderung stabil dan sebaliknya.

Masih menurut Husnan dalam Indah (2007) terdapat beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai harga saham di pasar modal. Dua pendekatan yang paling banyak digunakan adalah :

1. Pendekatan Analisis Fundamental

Pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik, nilai inilah yang diamati oleh para investor.

2. Pendekatan Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan analisis yang menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu. Pendekatan ini disebut juga pendekatan analisis pasar.

Asumsi yang mendasari analisis teknikal adalah :

- a. Terdapat ketergantungan sistematis didalam keuntungan yang dapat dieksploitasi ke *abnormal return*.
- b. Pada pasar efisien, tidak semua informasi harga saham masa lalu diamati ketika memprediksi distribusi *return* sekuritas.
- c. Nilai suatu saham merupakan fungsi permintaan dan penawaran.

Kesimpulan yang dapat diambil, analisis teknikal didasarkan pada data yang telah dipublikasikan yang berfokus pada ketepatan waktu, penekanan hanya pada perubahan harga, faktor-faktor internal melalui analisis pergerakan didalam pasar/ suatu saham serta untuk mendeteksi pergerakan harga saham dalam jangka waktu yang relatif pendek.

2.2.3 Volume Perdagangan Saham

Aktivitas perdagangan saham (*Trading Volume Activity/TVA*) dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk melihat reaksi investor atas volume perdagangan saham dan dapat digunakan untuk melihat apakah pengumuman ISRA (*Indonesia Sustainability Reporting Award*) 2007 sebagai sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan yang normal.

Trading Volume Activity merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada periode waktu tertentu.

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu

tertentu Husnan (2005). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham.

2.3 Pengertian Kebijakan Deviden

Tujuan utama suatu perusahaan listing di pasar modal adalah memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Salah satu faktor yang menentukan harga saham yaitu kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aliran kas kini dan pada masa yang akan datang. Setiap kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan dapat dijadikan suatu penilaian oleh para investor mengenai kinerja suatu perusahaan. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar Abdullah (2009).

Stice & Suharli (2006) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Sedangkan menurut Pasar Modal Bursa Efek Jakarta (2005) mendefinisikan, dividen merupakan keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham. Berdasarkan beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan dividen merupakan laba bersih perusahaan yang dibagikan setiap periode dalam bentuk kas yang berasal dari sumber aliran kas investor, yang dapat memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Keuntungan perusahaan tidak selalu dibagikan kepada pemegang saham, tetapi ada bagian yang ditahan kembali. Besarnya dividen yang diterima ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan tersebut. Tapi yang jelas bahwa perusahaan tidak selalu membagikan dividen kepada para pemegang saham tetapi tergantung pada kondisi perusahaan itu sendiri (khususnya berkaitan dengan keuntungan yang diraih). Artinya jika perusahaan mengalami kerugian tertentu, maka dividen tidak akan dibagikan pada tahun berjalan tersebut.

Menurut Naveli dalam Suharli (2006), secara umum kebijakan dividen dibagi menjadi tiga yaitu:

(1) *Constant Dividend Payout Ratio*, terdapat beberapa cara mengatur dividend payout ratio yang dibagikan secara tetap dalam persentase atau rasio tertentu, yaitu:

- a. Membayar dengan jumlah persentase yang tetap dari pendapatan tahunan.
- b. Menentukan dividen yang akan diberikan dalam setahun sama dengan jumlah persentase tetap dari keuntungan tahun sebelumnya.
- c. Menentukan proyeksi payout ratio untuk jangka waktu panjang.

(2) *Stable Per Share Dividend*, kebijakan yang menetapkan besaran dividen dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba yang tinggi.

(3) *Reguler Dividend Plus Extr*, dalam kebijakan ini, perusahaan akan memberikan suatu tingkat dividen yang relatif rendah tetapi dalam jumlah yang pasti, dan memberikan tambahan apabila perusahaan membukukan laba yang cukup tinggi.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) didalam perusahaan. Dari pengertian tersebut, kebijakan dividen didasarkan pada rentang pertimbangan atau kepentingan pemegang saham di satu sisi dan kepentingan perusahaan disisi lain.

Brigham & Houston (2001) menyebutkan ada beberapa teori tentang kebijakan dividen diantaranya: Ketidak relevan Dividen (*Devidend Irrelevance Theory*), Relevansi Dividen, *The-Bird-In-The-Hand*, Preferensi Pajak (*Taxpreference theory*), *Signaling Hypotesis*, *Clientele Effect*. Dari beberapa teori yang ada jika harus menentukan teori mana yang sebaiknya harus dipercayai memang sangat sulit. Investor tidak dapat dilihat secara seragam

memilih dividen yang lebih rendah atau lebih tinggi. Bagaimanapun masing-masing investor memang mempunyai preferensi yang kuat, sebagian dari mereka memilih dividen yang tinggi, sementara yang lain lebih memilih keuntungan modal. Perbedaan antar individu inilah yang menjelaskan mengapa sulit menarik suatu kesimpulan yang pasti mengenai rasio pembayaran dividen yang optimal. Namun kaitannya kebijakan dividen dalam praktik, perusahaan cenderung memberikan dividen yang stabil dan teratur atau optimal. Hal ini dikemukakan oleh Arifin (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang mampu menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham. Hal ini disebabkan adanya asumsi investor melihat bahwa kenaikan dividen pertanda perusahaan memiliki prospek yang cerah di masa mendatang dan investor lebih menyukai dividen yang tidak berfluktuasi.

Pendapat tersebut sejalan dengan yang dikemukakan oleh Darmawan (2007) yang menyatakan bahwa alasan-alasan investor menyukai pembayaran dividen yang stabil adalah (1) Memberikan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang; (2) Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen, untuk itu mereka lebih senang menerima jumlah yang tetap; (3) Pada banyak negara dalam ketentuan pasar modalnya, untuk organisasi atau yayasan sosial, perusahaan asuransi, bank-bank tabungan, dana-dana pensiun, pemerintah kota madya, hanya diijinkan menanamkan dananya dalam saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menjalankan kebijakan pembayaran dividen yang stabil.

Melihat penjelasan di atas, jika dihubungkan dengan beberapa teori yang ada teori yang tepat untuk memperkuat pernyataan kebijakan dividen dalam praktik yaitu, teori *Signaling Hypotesis* dalam teori ini menjelaskan bahwa kenaikan dividen yang sering diikuti kenaikan harga saham, begitu juga sebaliknya apabila dividen mengalami penurunan, maka harga saham pun akan turun. Menurut Modigliani & Miller dalam Darmawan (2007) kenaikan dividen

biasanya merupakan suatu *signal* (tanda) kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya penurunan dividen atau kenaikan dividen dibawah normal, dianggap investor bahwa itu adalah tanda perusahaan mengalami masa sulit diwaktu mendatang.

Dalam praktek sebagian besar perusahaan membayar dividen meskipun membayar dividen membutuhkan biaya. Investor akan menggunakan pengumuman dividen sebagai informasi untuk menilai harga saham perusahaan. Banyak bukti empiris mendukung pandangan mengenai dividen sebagai alat *signaling* Baker & Powell dalam Lisia (2005). Lebih lanjut Miller & Modigliani dalam Lisia (2005), menyadari bahwa dalam dunia nyata perubahan dalam harga pasar sering diikuti oleh perubahan dalam tingkat dividen. Berdasarkan kandungan informasi dari dividen atau penjelasan *signaling*, pengumuman dividen kas menyampaikan informasi yang bernilai mengenai penilaian manajemen terhadap profitabilitas masa datang perusahaan.

Menurut Gitman dalam Siaputra dan Atmadja (2006), kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan perusahaan dalam membayar dividen berbeda-beda. Berbeda dengan *preferred stocks*, pemegang saham biasa (*common stock*) umumnya menerima pembayaran yang didasarkan pada salah satu dari 3 jenis kebijakan dividen, yaitu:

1) *Constant-Payout-Ratio Dividend Policy*

Adalah kebijakan dividen yang didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan.

2) *Regular Dividend Policy*

Adalah kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Seringkali kebijakan dividen teratur digunakan dengan memakai target rasio pembayaran dividen.

3) *Low-Regular-an-Extra Dividend Policy*

Adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Pengambilan keputusan finansial oleh manajemen dapat menyebabkan perubahan nilai saham perusahaan.

Dalam kondisi perekonomian normal, tindakan manajemen yang menyebabkan pendapatan dividen meningkat (*changes in expected return*) akan meningkatkan nilai saham. Sebaliknya, tindakan manajemen yang dapat meningkatkan risiko (*changes in risk*) akan meningkatkan *required return* dan menurunkan nilai saham dan sebaliknya. Karena keputusan manajemen, terutama yang berkaitan dengan masalah finansial perusahaan, seringkali mempengaruhi baik risiko maupun return secara bersamaan, maka dampak terhadap nilai saham tergantung kepada ukuran besar-kecilnya perubahan variabel-variabel tersebut. Dampak lain yang ditimbulkan oleh kebijakan dividen adalah bahwa kebijakan tersebut secara langsung akan berpengaruh *negative* dengan *leverage* keuangan perusahaan (Pujiono, 2002). Artinya, *debt to equity ratio* akan meningkat sesuai dengan proporsi dividen yang akan dibagikan. Meningkatnya nilai *leverage* maka penilaian terhadap perusahaan menjadi buruk yang selanjutnya akan mempengaruhi harga saham di pasar.

2.3.1 Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

James & John dalam Lisia (2005) menyebutkan faktor-faktor perusahaan dalam memutuskan kebijakan dividen yaitu, peraturan-peraturan hukum, kebutuhan pendanaan

perusahaan, likuiditas, kemampuan untuk meminjam, batasan-batasan dalam perjanjian hutang, pengendalian, serta beberapa pengamatan terakhir. Ridwan & Inge (2003) menyebutkan bahwa ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu, peraturan hukum, posisi likuiditas, membayar pinjaman, kontrak pinjaman, pengembangan aktiva, tingkat pengembalian, stabilitas keuntungan, pasar modal, kendali perusahaan, serta keputusan kebijakan dividen. Sedangkan Bringham & Houston (2001) menyebutkan empat faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu, kendala-kendala yang meliputi (kontrak utang, pembatasan saham preferen, ketidakcukupan laba, ketersediaan kas, serta denda pajak atas penahanan laba yang tidak wajar), peluang investasi yang meliputi (letak dari daftar IOS dan kemungkinan untuk mempercepat atau menunda proyek), sumber-sumber modal lainnya yang meliputi (biaya penjualan saham baru, kemampuan untuk mendistribusikan ekuitas dengan utang, dan pengendalian), pengaruh kebijakan dividen terhadap ks (biaya modal sendiri).

Berdasarkan beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang telah disebutkan beberapa para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa, keputusan mengenai kebijakan dividen sesungguhnya diambil dengan menggunakan pertimbangan yang terinformasi, bukan merupakan keputusan yang dapat dikuantifikasikan secara tepat.

2.3.2 Prosedur Pembagian Dividen

Pembagian dividen merupakan satu hal yang dinantikan oleh pemegang saham. Pembagian dividen dapat dilakukan secara kuartalan ataupun tahunan, tergantung kebijaksanaan yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan. Adapun prosedur pembagian dividen yang aktual menurut Weston & Bringham dalam Sularso (2003) adalah :

a. Tanggal Pengumuman (*Declaration Date*)

Adalah tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembagian dividen. Misalnya pada tanggal 14 November 2001 direksi PT. ABC mengadakan pertemuan dan mengumumkan pembagian dividen kuartalan tetap sebesar Rp 40 per saham untuk dibayarkan kepada pemegang saham yang tercatat pada tanggal 8 Desember 2001 dengan pembayaran dilakukan pada tanggal 2 Januari 2002.

b. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*Holder of Record Date*)

Adalah hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima dividen yang akan dibagikan perusahaan. Setelah berakhirnya jam kerja pada tanggal pencatatan pemegang saham (8 Desember 2001), perusahaan menutup buku transfer sahamnya dan menyusun daftar pemegang saham mulai tanggal itu. Apabila PT ABC memberitahukan penjualan dan transfer beberapa saham sebelum pukul 5 sore pada tanggal 8 Desember, maka pemilik saham yang baru akan menerima dividen. Jika pemberitahuan yang diterima pada atau sesudah tanggal 9 Desember, pemilik saham lama menerima cek dividen.

c. Tanggal *Ex-Dividend* (*Ex-dividend Date*)

Adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan dilepaskan dari sahamnya, biasanya dengan jangka waktu empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan saham. Untuk mencegah timbulnya konflik, industri pasar modal telah menetapkan suatu konvensi yang mengumumkan bahwa hak atas dividen tetap menyertai saham hingga empat hari kegiatan bisnis sebelum tanggal pencatatan pemegang saham. Pada hari keempat sebelum tanggal tersebut, hak atas dividen tidak lagi menyertai saham. Dalam hal ini tanggal *ex-dividend* adalah 4 hari sebelum tanggal 8 Desember, yaitu tanggal 4 Desember 2001.

d. Tanggal Pembayaran Dividen (*Dividend Payment*)

Adalah tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek dividen. Dalam hal ini perusahaan akan mengirimkan ceknya kepada pemegang saham tercatat pada tanggal 2 Januari 2002. Prosedur pembagian dividen tersebut

mengakibatkan adanya perbedaan respon investor dalam bertransaksi di pasar modal. Hal ini dapat diindikasikan dengan bervariasinya harga saham dari declaration date sampai setelah exdividend date.

2.3.3 Kandungan Informasi Deviden

Studi peristiwa (event study) dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu peristiwa. Jika peristiwa mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu berita tentang peristiwa tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Suatu peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan abnormal return kepada investor. Sebaliknya, peristiwa yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan abnormal return kepada investor Jogyanto (2000).

Studi mengenai kandungan informasi bertujuan untuk melihat kandungan dari suatu peristiwa yang terjadi. Jika peristiwa yang terjadi membawa (*convey*) informasi, maka dikatakan bahwa peristiwa tersebut mempunyai kandungan informasi (*information content*). Sebaliknya, jika suatu peristiwa tidak membawa informasi, maka dikatakan bahwa peristiwa tersebut tidak mempunyai kandungan informasi. Hartono (2005) Studi mengenai kandungan informasi merupakan bagian dari studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) suatu pengumuman dan dapat dilanjutkan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat, Hartono (2005).

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal return kepada pasar.

Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen, dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Menurut teori sinyal, dividen dipakai sebagai suatu *signal* oleh perusahaan. Jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat di mana dividen yang meningkat tersebut bisa dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Pasar akan merespon positif pengumuman kenaikan dividen tersebut. Hal sebaliknya akan terjadi jika perusahaan merasa prospek di masa mendatang menurun, perusahaan akan menurunkan pembayaran dividennya. Pasar akan merespon negatif pengumuman tersebut.

2.3.4 Teori-teori Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Ada beberapa teori tentang kebijakan dividen. Teori-teori tersebut adalah:

1. *The Bird in the Hand Theory*

Teori ini diberikan oleh Bhattacharya (1979) sebagai tanggapan terhadap teori dividen tidak relevan dari Modigliani dan Miller. Teori ini menyatakan bahwa seekor burung di tangan akan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Investor lebih menyukai dividen karena dividen merupakan sesuatu yang pasti untuk didapatkan saat ini, berbeda dengan keuntungan dari *capital gains* yang mengandung ketidakpastian mengenai saat naiknya harga pasar saham di masa yang akan datang. Teori ini juga berpendapat bahwa meningkatnya dividen akan meningkatkan harga saham, yang selanjutnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2. *Tax Preference Theory*

Penjelasan lainnya tentang mengapa kebijakan dividen penting, dikaitkan dengan dampak pajak (*tax effect*). Berdasarkan teori *tax preference*, investor mungkin menyetujui penyimpanan dana disamping pembayaran dividen karena alasan yang berkaitan dengan pajak. Perlakuan yang menguntungkan dari *capital gains* melebihi dividen akan mengarahkan investor untuk lebih memilih pembayaran dividen yang lebih rendah daripada yang lebih tinggi. Teori ini mengatakan bahwa perusahaan sebaiknya menjaga pembayaran dividen supaya rendah jika mereka menginginkan memaksimalkan harga-harga.

Karena dampak pajak berbeda diantara berbagai tipe investor, investor mungkin tertarik dengan perusahaan yang kebijakan dividen cocok dengan keadaan pajak mereka. Peneliti menyebutkan hal ini sebagai *tax clientele effect*. Hal lainnya yang seimbang, saham dengan pembayaran yang rendah seharusnya menarik investor

dalam golongan pajak yang tinggi. Bukti empiris mengenai penjelasan *tax-preference* tidak meyakinkan (Baker dan Powell, 1999).

3. *Clientele Effect Theory*

Jika perusahaan membayar dividen, investor seharusnya mendapatkan keuntungan dari dividen tersebut dengan menghilangkan konsekuensi negatif dari pajak Petit dalam (Robinson, 2006). Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini dalam bentuk dividen, seperti contohnya pada individu yang sudah pensiun, menghendaki perusahaan menetapkan dividend payout ratio yang tinggi. Sebaliknya, kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang pada saat ini, lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih karena bagi mereka bahwa pembagian dividen yang besar berarti pajak yang dibayarkan juga akan semakin besar. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi rasio pembayaran dividen, yaitu likuiditas perusahaan, kebutuhan untuk membayar utang, dan tingkat pertumbuhan perusahaan (Ei-Sady et al., 2012). Pembayaran dividen merupakan suatu kegiatan yang bersifat *cash outflow*, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang perlu dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan dalam menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

2.4 Hubungan Antara Pembayaran Deviden dengan Harga Saham

Mengenai hubungan antara pembayaran deviden dengan harga saham, terdapat dua pendapat yang berbeda. Pendapat pertama menyatakan bahwa deviden tidak mempengaruhi harga saham. Sedangkan pendapat yang kedua menyatakan sebaliknya, bahwa harga saham berkaitan dengan deviden.

1. Deviden tidak relevan terhadap harga saham

Pendapat ini diajukan oleh Miller & Modigliani dalam (novi, 2012) mengasumsikan sebagai berikut :

- a) Bahwa tidak terdapat pajak pendapatan perseorangan.
- b) Bahwa tidak terdapat biaya emisi atas jual beli saham.
- c) Bahwa leverage keuangan tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal.
- d) Bahwa distribusi pendapatan antara deviden dan laba yang ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas perusahaan.
- e) Bahwa investor dan manajemen mempunyai informasi tentang prospek perusahaan.
- f) Bahwa kebijaksanaan penganggaran modal perusahaan terlepas dari kebijaksanaan devidennya.

Asumsi-asumsi Miller dan Modigliani tidak dapat diterapkan, karena alasan-alasan berikut :

- a. Perusahaan membayar biaya emisi.
- b. Adanya biaya transaksi dalam saham.
- c. Baik pajak maupun biaya transaksi dapat menyebabkan biaya ekuitas perusahaan dipengaruhi oleh kebijaksanaan deviden.
- d. Perusahaan dan investor dikenakan pajak atas bunga, deviden dan royalti.

2. Dividen relevan terhadap harga saham

Pendapat bahwa deviden relevan terhadap harga saham dikemukakan oleh Loub dalam (Novi, 2012), yang memberikan bukti bahwa pemegang saham menyukai pembagian deviden. Apabila perusahaan selalu dapat memberikan deviden kepada para pemegang sahamnya maka investor akan menilai baik kinerja perusahaan tersebut. Dengan demikian akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut pada akhirnya akan dapat membuat harga saham naik.

2.5 Penelitian Terdahulu

Adapun beberapa peneliti terdahulu yang melakukan penelitian membahas tentang return, abnormal return, harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Yuni Rahmawati 2009	Analisis Perbedaan <i>Abnormal Return</i> dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah tanggal Pengumuman dividen tunai (<i>study</i> pada perusahaan Di Jakarta Islam Index)	<i>Abnormal Return</i> dan Volume Perdagangan	Pengumuman Dividen	Uji Normalitas, Uji T,	Terdapat Perbedaan Yang Signifikan Antara <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen. Tidak ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen
2	Galih Anindhita (2010)	Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman Dividen Sebelum Dan Sesudah <i>Ex-Dividend Date</i> (Studi Kasus Pada Kelompok <i>Cash Dividend Final</i> Naik Dan Turun Pada Perusahaan-perusahaan Yang Terdaftar Di Bej Tahun 2004-2006)”	<i>Return Saham dan Abnormal Return</i>	Pengumuman Dividen	<i>paired sample t test</i>	Dengan melihat rata-rata <i>abnormal return</i> saham di seputar pengumuman dividen turun, menunjukkan bahwa selama t-15 hingga t+15 secara kumulatif tidak diperoleh adanya reaksi yang signifikan dari investor.
3	Evi Gantowaty dan Yayuk	Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Pada	Variabilitas Tingkat keuntungsn saham Dan	Pengumuman Dividen	<i>Security Return Variability (SRV)</i>	Adanya Variabilitas Tingkat Keuntungan

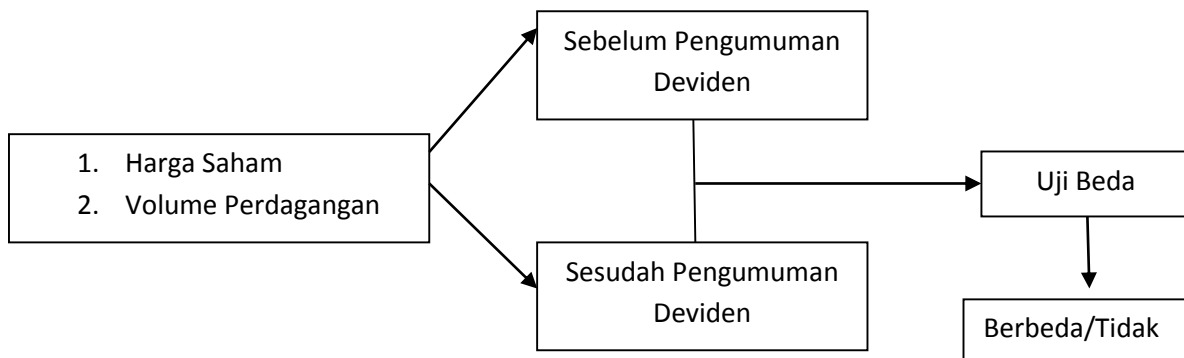
	Sulistiyani (2008)	Perusahaan Yang Masuk <i>Corporate Governance Perception Index</i>	Volume Perdagangan Saham			Saham Dan Volume Perdagangan Saham Yang Signifikan Sekitar Tanggal Pengumuman Deviden
--	--------------------	--	--------------------------	--	--	---

Sumber: Penelitian Terdahulu

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu dimana perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengeluarkan deviden pertahun yaitu pada tahun 2013 yang akan dijadikan sampel dengan variabel bebas harga saham dan volume perdagangan saham.

2.6 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Dari kerangka pemikiran diatas menjelaskan bahwa penelitian ini untuk melihat atau menganalisis harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.7 Hipotesis

Suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah kepercayaan investor, sehingga mereka tidak akan melakukan perdagangan. Ada beberapa investor yang tidak menyukai perusahaan membagikan deviden, dalam hal ini deviden merupakan berita buruk. Atas dasar adanya signaling teori maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H₀ : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_a : Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian *event study*. Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari tentang reaksi pasar pada suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat pula untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat (Tandelilin, 2001).

Event dalam penelitian ini adalah pengumuman deviden yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selama kurun waktu 14 hari perdagangan yaitu 7 (tujuh) hari sebelum dan 7 (tujuh) hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013.

3.2 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah definisi yang digunakan dalam hal yang didefinisikan dan diamati yang merupakan petunjuk tentang bagaimana suatu variabel diukur.

1. Harga saham

Harga saham adalah harga saham yang terjadi di bursa pada saat penutupan (*closing price*) yang terjadi setiap akhir perdagangan saham. Harga ini merupakan harga pada pasar riil karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup. Data yang diteliti merupakan data harga penutupan sekuritas setiap harinya pada H-7 (7 hari sebelum pengumuman deviden) dan H+7 (7 hari sesudah pengumuman deviden) pada 31 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Volume Perdagangan Saham

Aktivitas perdagangan saham *Trading Volume Activity* (TVA) dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk melihat reaksi investor atas volume perdagangan saham yang diperjual belikan di pasar modal. *Trading Volume Activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada periode waktu tertentu. Data yang diteliti merupakan volume saham yang diperdagangkan setiap harinya saat penutupan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Dimana data volume perdagangan saham pada saat penutupan dilihat dari H-7 (7 hari sebelum pengumuman deviden) dan H+7 (7 hari sesudah pengumuman deviden) pada 31 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengumuman Dividen

Tujuan utama suatu perusahaan listing di pasar modal adalah memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Salah satu faktor yang menentukan harga saham yaitu kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aliran kas kini dan pada masa yang akan datang. Setiap kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan dapat dijadikan suatu

penilaian oleh para insvestor mengenai kinerja suatu perusahaan. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar Abdullah (2009). Pengumuman deviden yang digunakan adalah pengumuman deviden pertahun yang dikeluarkan setiap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

3.3 Metode Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan metode *purposive sampling*, yaitu populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan emiten yang selalu terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013.
2. Data perusahaan emiten yang tersedia lengkap untuk dianalisis (Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham).
3. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang membagikan devidennya 1 tahun sekali pada Tahun 2013.

Populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 151 perusahaan. Dari kriteria tersebut terdapat saya mengambil 31 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria tersebut. Disajikan pada table 3.1 sebagai sampel:

Tabel 3.1
Perusahaan Manufaktur yang Terpilih Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
2	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	AUTO	Astra Otoparts Tbk
5	BRAM	Indo Kordsa Tbk
6	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk
7	DLTA	Delta Djakarta Tbk
8	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk

9	EKAD	Ekadharna International Tbk
10	FAST	Fast Food Indonesia Tbk
11	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
12	GGRM	Gudang Garam Tbk
13	HMSP	H.M Sampoerna Tbk
14	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
15	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
17	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk
19	LION	Lion Metal Works Tbk
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
21	LTLS	Lautan Luas Tbk
22	MERK	Merck Tbk
23	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
24	MRAT	Mustika Ratu Tbk
25	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Tbk
26	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
27	SMGR	Semen Indonesia Tbk
28	TCID	Mandom Indonesia Tbk
29	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
30	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
31	UNVR	Unilver Indonesia Tbk

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Indriantoro (2002) data sekunder adalah data yang diperoleh oleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara, diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder dimana data tersebut tidak diambil secara langsung di lapangan tetapi merupakan data yang telah diolah dan diterbitkan oleh instansi yang berkompeten dalam hal (www.idx.com), media massa Bisnis Indonesia, serta informasi relevan yang mendukung penelitian. Data-data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah:

- a. Nama-nama perusahaan yang sahamnya dijadikan sampel penelitian
- b. Tanggal pengumuman deviden pada masing-masing sampel
- c. Harga saham harian pada saat penutupan (*Closing price*) untuk tiap-tiap jenis saham pada periode pengamatan.
- d. Data volume perdagangan saham harian perusahaan sampel selama periode pengamatan.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dilakukan dengan cara studi pustaka, yaitu dengan mencari dan mengumpulkan data yang bersumber dari literature-literatur, buku-buku, dan beberapa referensi yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Dimana data-data tersebut dikumpulkan dari penerbitan yang dilakukan oleh PT. Bursa Efek Indonesia, penerbitan tersebut berupa: Informasi harga saham, informasi volume perdagangan, informasi umum pasar modal serta informasi dan data penunjang lainnya yang sesuai dengan masalah yang diteliti.

3.6 Metode Analisis

Untuk melihat perbedaan harga saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman deviden dilakukan dengan menggunakan *Paired Sampling t-Test*. Metode tersebut berguna untuk melakukan pengujian terhadap dua sampel yang berhubungan atau sering disebut sampel berpasangan yang berasal dari populasi yang memiliki rata-rata (*mean*) sama.

Dengan demikian metode tersebut dimaksudkan untuk membedakan rata-rata harga saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman deviden. Analisis dilakukan dengan menggunakan program SPSS.

3.7 Pengujian Hipotesis

Untuk mengukur hipotesis, maka dilakukan uji beda dua *mean* (*pair sample t test*). Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima, dan jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 di tolak. Sedangkan *Null* Hipotesis dan Hipotesis alternatif dapat di tetapkan sebagai berikut:

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2$$

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$$

Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kriteria pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel. Dimana taraf signifikan yang diterapkan dalam analisis ini adalah dengan α 5%.

Jika $t_{hitung} (\text{angka output}) < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jika $t_{hitung} (\text{angka output}) > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia