

### 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  $\alpha$  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

Pada tahun 1912 dengan bantuan kolonial Belanda, Bursa Efek pertama Indonesia didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang dikenal sebagai Jakarta saat ini. Bursa Batavia sempat ditutup selama periode perang dunia I dan kemudian dibuka kembali pada tahun 1925. Selain bursa Batavia, pemerintahan Kolonial Belanda juga mengoperasikan bursa parallel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa saham ini dihentikan ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamkan kemerdekaannya, bursa saham dibuka kembali di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan milik Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program Nasionalisasi pada tahun 1956.

Sekitar tahun 1977 bursa saham dibuka kembali dan ditangani oleh badan pelaksana pasar modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Tahun 1995 adalah tahun ketika Bursa Efek Jakarta memulai babak baru. Pada tanggal 22 Mei 1995, Bursa Efek Jakarta meluncurkan Jakarta *Automatic Trading System* (JATS) sebuah system perdagangan otomatis yang menggantikan system perdagangan manual. System baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang lebih fair dan transparan dibanding system perdagangan manual. Pada tahun 2002, Bursa Efek Jakarta juga mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan. Pada akhir November 2007, Bursa Efek Jakarta bergabung dengan Bursa Efek Surabaya. Bursa Efek ini kemudian bernama Bursa Efek Indonesia (BEI).

## **4.2 Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur**

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjalankan proses pembuatan produk. Sebuah perusahaan bisa dikatakan perusahaan manufaktur apabila ada tahapan *input-proses-*

*output* yang akhirnya menghasilkan suatu produk. Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan peralatan dan suatu medium proses untuk transformasi bahan mentah menjadi barang jadi yang siap untuk dijual.

Menurut (Ralpakjian, 2001) kata manufaktur berasal dari bahasa latin *manufactus* yang berarti dibuat dengan tangan. Manufaktur dalam arti luas adalah proses merubah bahan baku menjadi produk. Dimana proses ini meliputi: “Perancangan produk, Pemilihan material atau bahan baku dan Tahap-tahap proses dimana produk tersebut dibuat”. Perusahaan Manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak dalam pengolahan sumber-sumber ekonomi yang menghasilkan produk berupa barang untuk memuaskan kebutuhan dengan cara yang menguntungkan. Atau dengan kata lain perusahaan manufaktur ada jika terdapat *input-proses-output* yang pada akhirnya akan menghasilkan suatu produk. Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan peralatan dan suatu medium proses untuk transformasi bahan mentah menjadi barang jadi sehingga dapat dijual.

Penelitian ini menggunakan 31 saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut daftar saham perusahaan manufaktur yang menjadi sampel:

**Tabel 4.1**  
**Perusahaan Sampel dan Tanggal Pengumuman Deviden**

No	Kode	Nama Perusahaan	2013
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	27/06/13
2	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	03/06/13
3	ASII	Astra International Tbk	21/05/13
4	AUTO	Astra Otoparts Tbk	03/10/13
5	BRAM	Indo Kordsa Tbk	02/07/13
6	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	13/08/13
7	DLTA	Delta Djakarta Tbk	21/06/13
8	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	26/06/13
9	EKAD	Ekadharna International Tbk	24/06/13
10	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	10/07/13
11	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	05/07/13
12	GGRM	Gudang Garam Tbk	23/07/13
13	HMSP	H.M Sampoerna Tbk	11/06/13
14	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	23/05/13
15	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	13/08/13
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	18/07/13

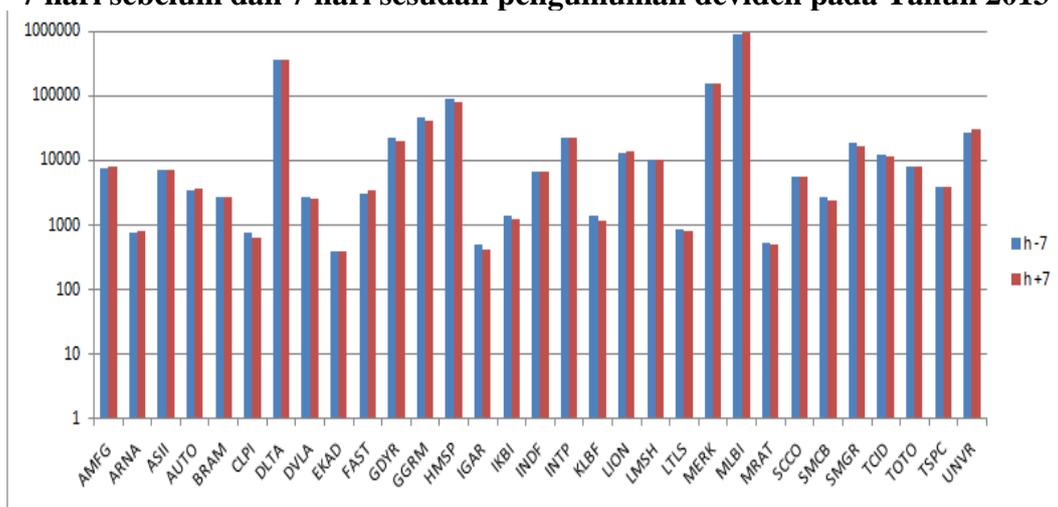
17	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	21/06/13
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk	14/06/13
19	LION	Lion Metal Works Tbk	09/07/13
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	09/07/13
21	LTLS	Lautan Luas Tbk	09/07/13
22	MERK	Merck Tbk	15/04/13
23	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	11/03/13
24	MRAT	Mustika Ratu Tbk	11/07/13
25	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Tbk	03/07/13
26	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	28/08/13
27	SMGR	Semen Indonesia Tbk	30/05/13
28	TCID	Mandom Indonesia Tbk	15/05/13
29	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	01/07/13
30	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	08/07/13
31	UNVR	Unilver Indonesia Tbk	01/07/13

### 4.3 Analisis Data

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel harga saham dan volume perdagangan saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia, *Real time market information of Indonesia Stock Exchange*, *yahoo finance* dan *duniainvestasi.com*.

#### 4.3.1 Harga Saham

**Gambar 4.1 Pergerakan Harga Saham  
7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



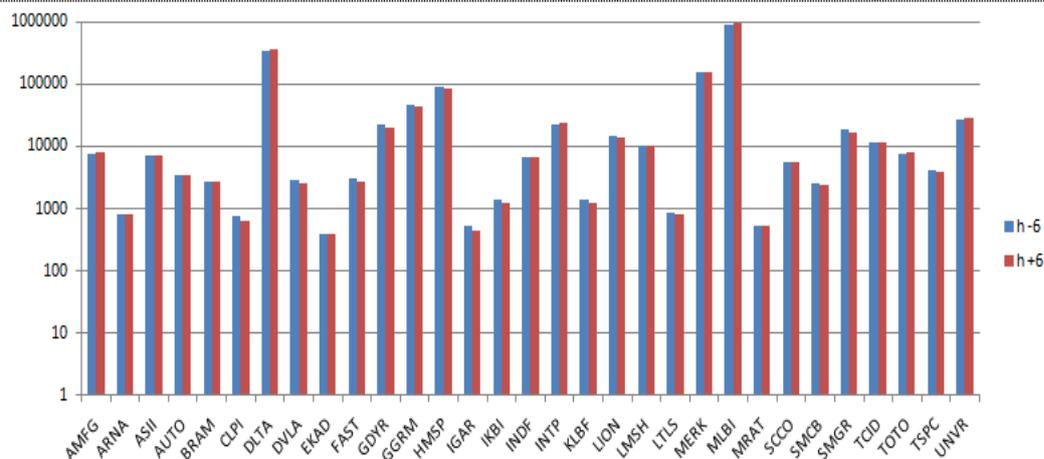
Dari gambar 4.1 mendeskripsikan pergerakan harga saham 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan harga saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan FAST yaitu naik 10,40%, sedangkan penurunan

harga saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan CLPI yaitu turun 20,63%.

Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

**Gambar 4.2 Pergerakan Harga Saham**

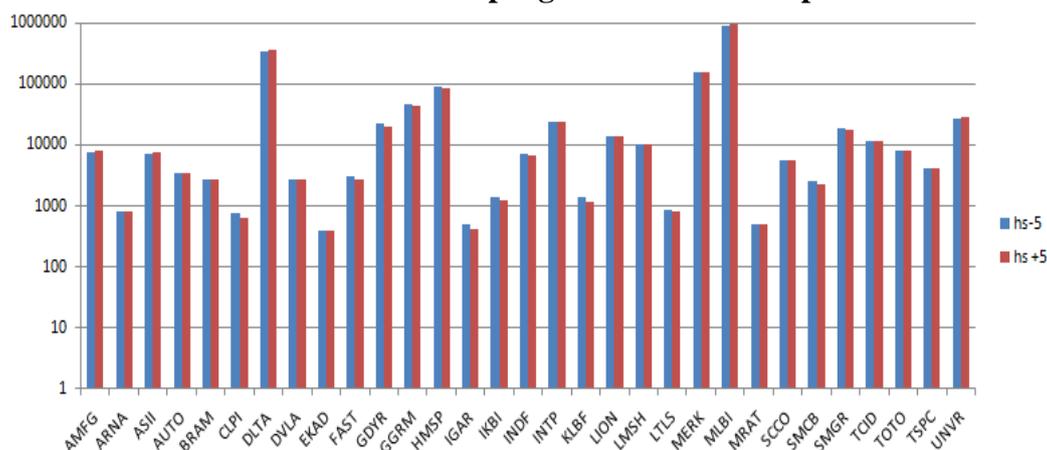
**6 hari sebelum dan 6 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



Dari gambar 4.2 mendeskripsikan pergerakan harga saham 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan harga saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan MLBI yaitu naik 4,225%, sedangkan penurunan harga saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan IGAR yaitu turun 20,93%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

**Gambar 4.3 Pergerakan Harga Saham**

**5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**

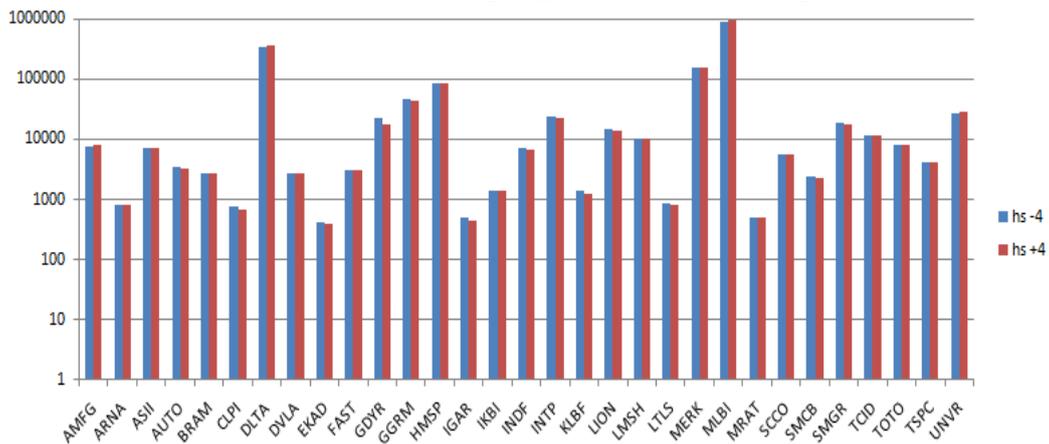


Dari gambar 4.3 mendeskripsikan pergerakan harga saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan harga saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan UNVR yaitu naik 5,741%, sedangkan penurunan harga saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan IGAR yaitu turun 20,93%.

harga saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan CLPI yaitu turun 20,63%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

**Gambar 4.4 Pergerakan Harga Saham**

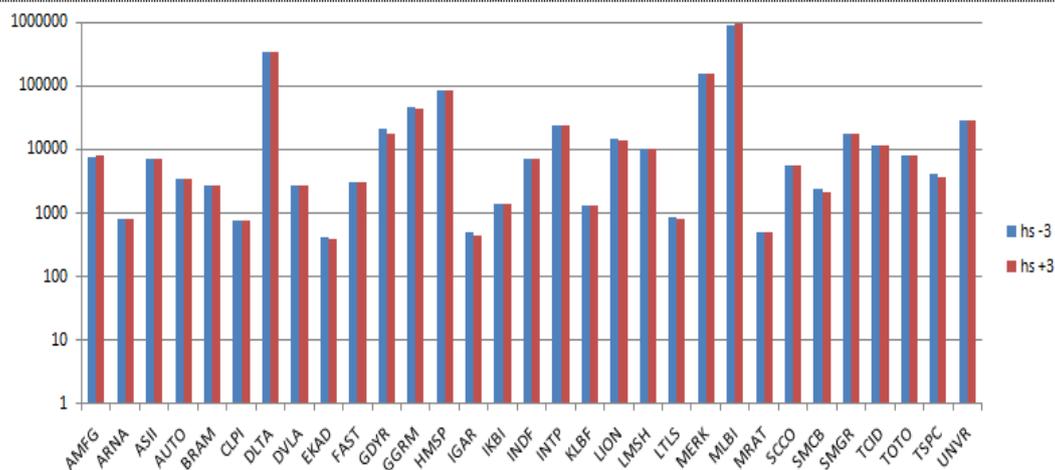
**4 hari sebelum dan 4 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



Dari gambar 4.4 mendeskripsikan pergerakan harga saham 4 hari sebelum dan 4 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan harga saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan UNVR yaitu naik 11,26%, sedangkan penurunan harga saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan GDYR yaitu turun 26,66%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

**Gambar 4.5 Pergerakan Harga Saham**

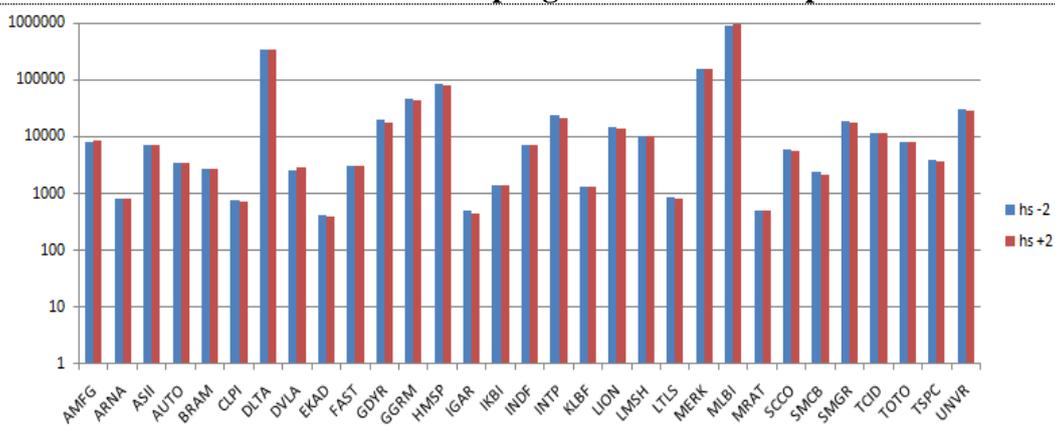
**3 hari sebelum dan 3 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



Dari gambar 4.5 mendeskripsikan pergerakan harga saham 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan harga saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan DVLA yaitu naik 5,40%, sedangkan penurunan harga saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan GDYR yaitu turun 17,22%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

**Gambar 4.6 Pergerakan Harga Saham**

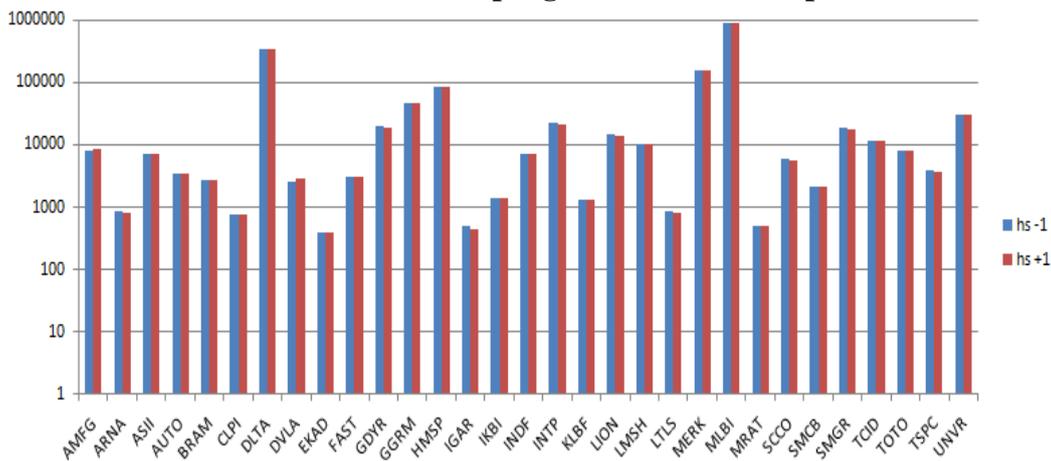
**2 hari sebelum dan 2 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



Dari gambar 4.6 mendeskripsikan pergerakan harga saham 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan harga saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan DVLA yaitu naik 5,40%, sedangkan penurunan harga saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan GDYR yaitu turun 17,22%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

harga saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan GDYR yaitu turun 17,22%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

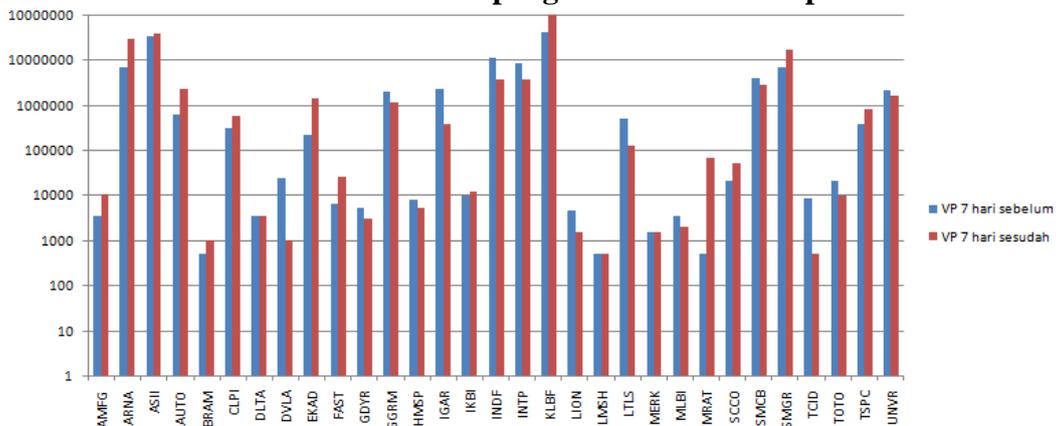
**Gambar 4.7 Pergerakan Harga Saham  
1 hari sebelum dan 1 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



Dari gambar 4.7 mendeskripsikan pergerakan harga saham 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan harga saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan DVLA yaitu naik 7,14%, sedangkan penurunan harga saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan IGAR yaitu turun 11,11%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

### 4.3.2 Volume Perdagangan Saham

**Gambar 4.8 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



Dari gambar 4.8 mendeskripsikan pergerakan volume perdagangan saham 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan MRAT yaitu naik 99,26%, sedangkan penurunan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan DVLA yaitu turun 2350%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

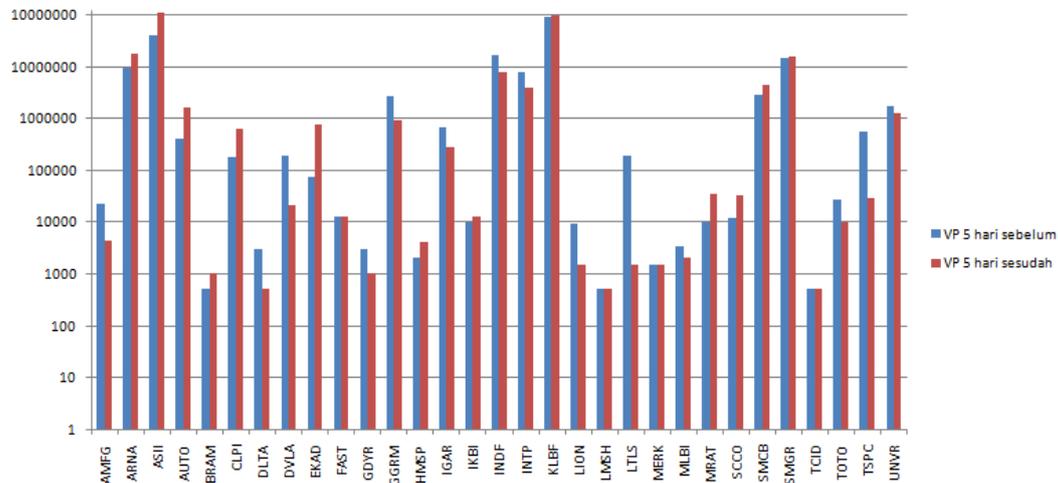
**Gambar 4.9 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



Dari gambar 4.9 mendeskripsikan pergerakan volume perdagangan saham 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan DLTA yaitu naik

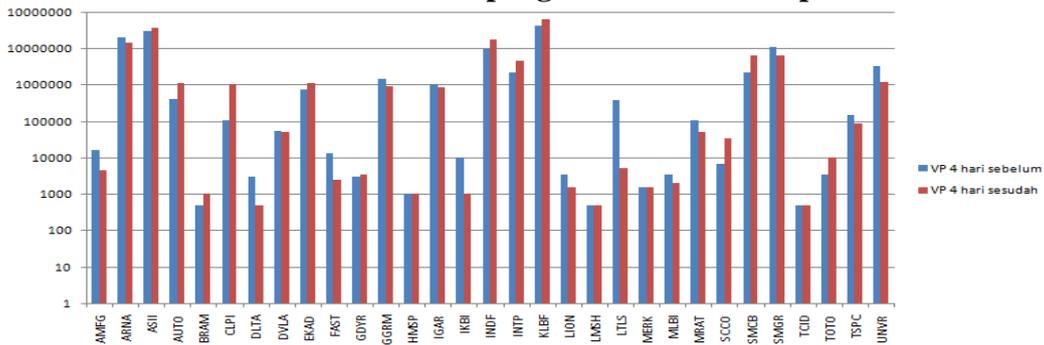
85,71%, sedangkan penurunan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan TCID yaitu turun 7400%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

**Gambar 4.10 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



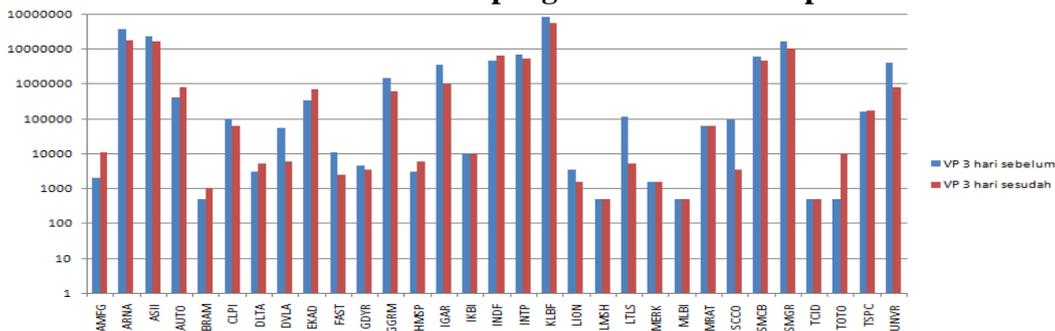
Dari gambar 4.10 mendeskripsikan pergerakan volume perdagangan saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan EKAD yaitu naik 90,12%, sedangkan penurunan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan LTL yaitu turun 12800%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

**Gambar 4.11 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 4 hari sebelum dan 4 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



Dari gambar 4.11 mendeskripsikan pergerakan volume perdagangan saham 4 hari sebelum dan 4 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan CLPI yaitu naik 89,58%, sedangkan penurunan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan LTLS yaitu turun 7680%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

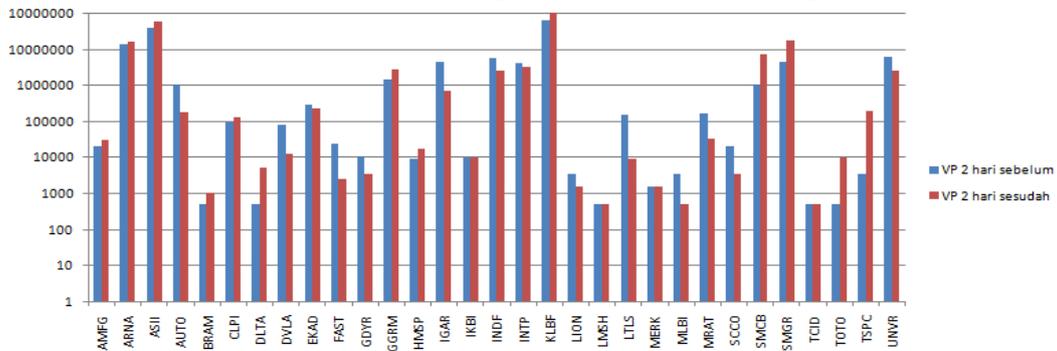
**Gambar 4.12 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



Dari gambar 4.12 mendeskripsikan pergerakan volume perdagangan saham 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan TOTO yaitu naik 95%, sedangkan penurunan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan SCCO yaitu turun 2471,43%. Tetapi, jika dilihat secara

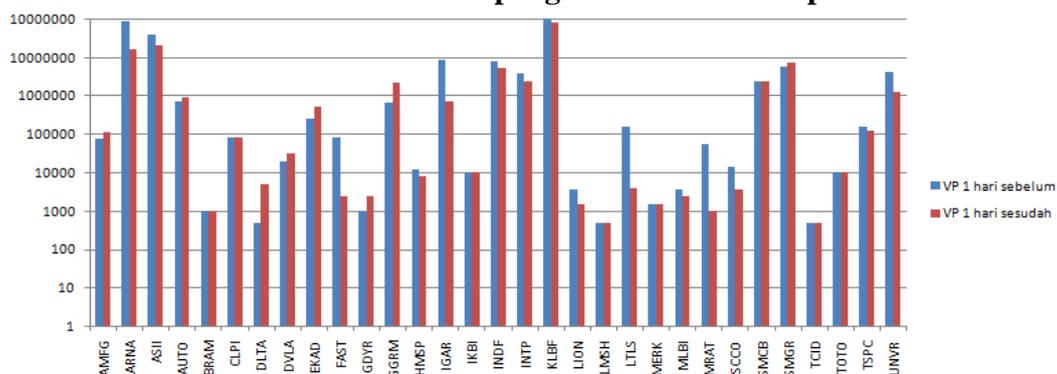
keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

**Gambar 4.13 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



Dari gambar 4.13 mendeskripsikan pergerakan volume perdagangan saham 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada perusahaan TSPC yaitu naik 98,21%, sedangkan penurunan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan LTLS yaitu turun 1489,47%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

**Gambar 4.14 Pergerakan Volume Perdagangan Saham 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah pengumuman deviden pada Tahun 2013**



Dari gambar 4.14 Dari gambar 4.12 mendeskripsikan pergerakan volume perdagangan saham 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah pengumuman deviden pada tahun 2013. Kenaikan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden paling tinggi terjadi pada

perusahaan DLTA yaitu naik 90%, sedangkan penurunan volume perdagangan saham setelah pengumuman deviden terjadi pada perusahaan MRAT yaitu turun 5450%. Tetapi, jika dilihat secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

#### **4.4 Pengujian Hipotesis**

##### **4.4.1 Pengujian Hipotesis Terhadap Harga Saham**

Uji beda harga saham dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang di Uji adalah harga saham perusahaan sampel, dengan *level of significance* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Analisis data menggunakan uji beda *Paired Sample T-Test* dengan menggunakan program SPSS 16. Pengujian dilakukan atas harga saham pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian, selama tujuh hari sebelum (H -7) pengumuman deviden sampai tujuh hari sesudah (H +7) pengumuman deviden. Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Uji beda Harga Saham Perusahaan Manufaktur 2013**

		Paired Differences			Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference			
		Mean	Lower	Upper	
Pair 1	hsmin7 - shplus7	-800.70968	-3540.84396	1939.42461	.555
Pair 2	hsmin6 - shplus6	-982.41935	-3703.24305	1738.40434	.467
Pair 3	hsmin5 - shplus5	-1136.32258	-3840.35219	1567.70703	.398
Pair 4	hsmin4 - shplus4	-1062.51613	-3789.14514	1664.11288	.432
Pair 5	hsmin3 - shplus3	-242.35484	-1615.35227	1130.64260	.721
Pair 6	hsmin2 - shplus2	-123.87097	-1325.57066	1077.82873	.835
Pair 7	hsmin1 - shplus1	280.58065	57.00706	504.15423	.016

Sumber: Hasil Uji Beda

Berdasarkan tabel 4.2 di atas dapat dilihat bahwa hanya pada 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah pengumuman deviden yang nilai signifikansinya lebih kecil dari nilai signifikan 5 % ( $0,016 < 0,05$ ). Yang berarti keadaan ini menunjukkan bahwa secara pengujian statistik terdapat perbedaan harga saham yang signifikan pada 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah pengumuman deviden. Secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden karena hanya 1 nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 dari 7 hari waktu pengamatan.

#### 4.4.2 Pengujian Hipotesis Terhadap Volume Perdagangan

Uji beda volume perdagangan dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang di Uji adalah volume perdagangan perusahaan sampel, dengan *level of significance* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Analisis data menggunakan uji beda *Paired Sample T-Test* dengan menggunakan program SPSS 16. Pengujian dilakukan atas volume perdagangan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian, selama tujuh hari sebelum (H -7) pengumuman deviden sampai tujuh hari sesudah (H +7) pengumuman deviden. Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Uji beda Volume Perdagangan Perusahaan Manufaktur 2013**

		Paired Differences			Sig. (2-tailed)
		Mean	95% Confidence Interval of the Difference		
			Lower	Upper	
Pair 1	volmin7 - volplus7	-3.30748E6	-8.79785E6	2.18288E6	.228
Pair 2	volmin6 - volplus6	-1.54431E6	-4.86623E6	1.77762E6	.350
Pair 3	volmin5 - volplus5	-2.29047E6	-6.87886E6	2.29793E6	.316
Pair 4	volmin4 - volplus4	-9.75210E5	-2.59640E6	6.45977E5	.229
Pair 5	volmin3 - volplus3	2.10740E6	-69737.23293	4.28453E6	.057
Pair 6	volmin2 - volplus2	-2.75746E6	-6.60797E6	1.09305E6	.154
Pair 7	volmin1 - volplus1	4.04052E6	-9.32902E5	9.01394E6	.107

Sumber: Hasil Uji Beda

Berdasarkan tabel 4.3 di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang di dapat sebelum dan sesudah pengumuman deviden tidak ada yang lebih kecil dari nilai signifikan 5 % ( 0,050 ). Yang berarti keadaan ini menunjukkan bahwa secara pengujian statistik tidak terdapat perbedaan Volume Perdagangan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

#### **4.4 Pembahasan**

Berdasarkan analisis yang dilakukan terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham perusahaan manufaktur hanya pada 1 (satu) hari sebelum dan 1 (satu) hari sesudah pengumuman deviden. Ini dikarenakan terdapat kebocoran pengumuman pembagian deviden pada hari sebelum kejadian *dividend date (event date)*. Tapi secara keseluruhan penelitian ini membuktikan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara harga saham perusahaan manufaktur 7 (tujuh) hari sebelum dan 7 (tujuh) hari sesudah pengumuman deviden. Hal ini menunjukkan bahwa kejadian *dividend date (event date)* tidak merubah harga saham pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini bertentangan dengan *The Bird in the Hand Theory* yang menyatakan investor lebih menyukai deviden karena deviden merupakan sesuatu yang pasti untuk didapatkan, berbeda dengan keuntungan dari *capital gains* yang mengandung ketidak pastian, sehingga dengan meningkatnya deviden maka akan meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan tersebut dan akan berdampak langsung pada peningkatan harga saham perusahaan setelah pengumuman deviden.

Namun, walaupun penelitian ini bertentangan dengan *The Bird in the Hand Theory*, hasil penelitian ini sejalan dengan *Tax preference theory*, dimana nampaknya investor justru tidak menyukai deviden tunai yang besar. Hal ini dikarenakan adanya beban pajak yang cukup besar dari deviden yang dibayarkan tersebut. Selain itu, ada anggapan bahwa kebijakan deviden dapat merugikan pertumbuhan perusahaan karena pendanaan perusahaan untuk operasional

akan berkurang karena sebagian besar kas perusahaan diberikan dalam arus kas pendanaan. Hal ini dapat mengurangi aktivitas perusahaan dalam memperoleh laba di tahun berikutnya.

Hasil penelitian ini didukung pula dengan hasil penelitian Galih (2010) yang menyatakan adanya kecenderungan arah reaksi yang sama pada saat pengumuman deviden naik dan deviden turun yaitu berupa reaksi negatif menunjukkan bahwa investor akan menolak terhadap pengumuman *ex-dividend* dengan tidak mempertimbangkan apakah deviden yang dilaporkan tersebut lebih besar atau lebih kecil dibanding deviden yang dibagikan sebelumnya.

Hasil penelitian ini juga didukung dengan *clientele Effect Theory* yaitu kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan deviden perusahaan, dimana pada penelitian ini menunjukkan para investor lebih mempertimbangkan pergerakan harga saham untuk memperoleh capital gain dari pada memperoleh deviden, karena pengumuman deviden dianggap tidak mencerminkan kinerja secara langsung.

Efisiensi pasar modal sangat berkaitan dengan persebaran informasi yang terdapat dipasar modal, serta seberapa cepat informasi tersebut diserap dan mendapatkan feedback dari investor karena informasi tersebut diperlukan untuk mengambil keputusan investasi, sehingga semakin cepat pasar modal melakukan reaksi terhadap informasi baru, maka semakin efisien pula pasar modal tersebut. Pada hasil pengujian terhadap hipotesis 1, perbedaan harga saham yang tidak signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman deviden, menunjukkan bahwa investor di Indonesia tidak memberikan feedback yang cepat terhadap informasi yang diterimanya atau investor menganggap bahwa peristiwa pengumuman deviden bukanlah good news, sehingga tidak terjadi perbedaan harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

Pada penelitian ini, volume perdagangan saham menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham 7 (tujuh) hari sebelum dan 7

(tujuh) hari sesudah pengumuman deviden. Hal ini menunjukkan bahwa kejadian *devidend date* tidak merubah volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemegang saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden tidak melakukan penjualan saham yang berlebihan mereka cenderung menahan (tidak menjual saham) yang mereka miliki.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Evi dan Yayuk (2008) bahwa pengumuman deviden pada perusahaan yang masuk CGPI direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya variabilitas tingkat keuntungan saham dan volume perdagangan saham yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman. Suatu informasi yaitu pengumuman deviden dalam penelitian ini berarti mengubah pengharapan tentang pasar sebagai suatu keseluruhan dan mengubah pengharapan investor secara individual, yang dibuktikan dengan adanya *Security Return Variability (SRV)* dan *Trading Volume Activity (TVA)* di sekitar tanggal pengumuman deviden. Dalam situasi seperti ini, terdapat reaksi harga dan pergantian posisi portofolio yang merefleksikan reaksi volume.

Namun, Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yuni (2009) bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman deviden tunai. Artinya informasi pengumuman deviden tunai pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* tahun 2005-2007 tidak mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

Berdasarkan teori, volume perdagangan saham selalu meningkat setelah pengumuman deviden. Kenaikan volume perdagangan karena adanya pembagian deviden ternyata menarik para *investor* untuk memperbanyak jumlah saham yang dimilikinya. Pengumuman pembagian deviden tersebut meningkatkan volume perdagangan saham. Secara teoritis adanya pembagian deviden akan memberikan pengaruh penilaian *investor* dalam pengambilan keputusan

investasi, yang akan mengakibatkan adanya perbedaan dalam aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pembagian deviden.

Dalam penelitian ini teori tersebut tidak terbukti. Seperti dalam uraian di atas, dalam penelitian ini tidak terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan antara sebelum dan sesudah adanya pengumuman deviden, yang dapat diartikan bahwa pengumuman deviden ternyata tidak memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tersebut.

Bursa Efek Indonesia sebagai pasar modal yang sedang berkembang, yang ditandai dengan masih banyaknya *investor* yang belum bertindak rasional dalam kegiatan investasinya, ketidakseimbangan informasi (*information asymetry*) ini mengindikasikan adanya ketidakpastian yang lebih tinggi yang dialami *investor* setelah adanya informasi pembagian deviden yang ditandai dengan meningkatnya *bid-ask spread*. Hal ini mengakibatkan *investor* ragu-ragu untuk melakukan transaksi yang lebih tinggi dari biasanya dan justru melakukan transaksi yang lebih kecil daripada dalam kondisi normal yang tercermin dengan menurunnya volume perdagangan setelah pengumuman deviden.

Tidak adanya reaksi pasar yang signifikan setelah pengumuman deviden merefleksikan bahwa investor di Indonesia masih belum mengantisipasi secara cepat informasi yang diterimanya di pasar modal atau investor menganggap bahwa peristiwa pengumuman deviden bukanlah good news, sehingga tidak terjadi perbedaan volume yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman deviden kas.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pembahasan dan analisa penelitian terhadap pengamatan pergerakan rata-rata harga saham dan volume perdagangan saham selama 7 hari sebelum pengumuman deviden dan 7 hari sesudah pengumuman deviden, dalam periode pengamatan 14 hari perdagangan (*intraday*) dari tahun 2013 pada saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hanya terdapat 1 perbedaan harga saham yang signifikan pada 1 hari sebelum pengumuman deviden dan 1 hari sesudah pengumuman deviden.
2. Secara keseluruhan Tidak Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham pada tahun -7 hari, -6 hari, -5 hari, -4 hari, -3 hari, -2 hari, (sebelum) dan +7 hari, +6 hari, +5 hari, +4 hari, +3 hari, +2 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.
3. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham pada -7 hari, -6 hari, -5 hari, -4 hari, -3 hari, -2 hari, -1 (sebelum) dan +7 hari, +6 hari, +5 hari, +4 hari, +3 hari, +2 hari + 1 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).

#### **5.2 Saran**

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran-saran yang diberikan melalui hasil penelitian ini baik kepada *investor*, perusahaan, maupun untuk pengembangan penelitian yang lebih lanjut adalah sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang mau beli saham perusahaan hendaknya harus mempertimbangkan berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, misalnya investor lebih baik *reinvest* sehingga ada pertumbuhan perusahaan (sesuai teori deviden *tax preference* dan *clientele effect*), karena setiap investor menginginkan prospek yang lebih baik bagi perusahaanya dimasa depan.
2. Bagi perusahaan hendaknya jangan terlalu memfokuskan hanya pada pembagian deviden tersebut tetapi bagaimana caranya supaya kinerja perusahaan bisa lebih meningkat, perlu inovasi-inovasi dan proyek-proyek terbaru agar perusahaan semakin tumbuh sehingga para investor bisa mempercayai bahwa perusahaan akan memberikan prospek yang bagus di masa yang akan datang.

### **5.3 Keterbatasan dan Rekomendasi**

1. Adanya keterbatasan indikator yang digunakan, diharapkan pada penelitian yang selanjutnya tidak hanya meneliti perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden tetapi juga meneliti indikator-indikator lainnya.
2. Adanya keterbatasan sampel yang hanya 31 perusahaan, diharapkan penelitian selanjutnya menambahkan beberapa karakteristik yang akan diteliti agar bisa mendapatkan lebih banyak sampel perusahaan yang melakukan pengumuman pembagian deviden.
3. Adanya keterbatasan dalam pengambilan periode penelitian yang hanya pada tahun 2013, diharapkan untuk pengembangan penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode agar bisa terlihat perbedaan dari Tahun ke Tahun.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Abdullah, Ikhsan. 2009. *Pengaruh pembagian dividen kas dan arus kas bersih terhadap harga saham di perusahaan manufaktur jenis consumer good yang terdaftar dalam bursa efek indonesia tahun 2004-2007*. Tesis Universitas Sumatera Utara
- Agnesty, Novi Tyara. 2012. *Analisis Perbedaan Harga Saham Dan Volume Perdagangan Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Deviden Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Bengkulu.
- Anoraga, Pandji dan Puji Pakarti, 2003, **Pengantar Pasar Modal**, Cetakan Keempat, Jakarta; Rineka Cipta.
- Anoraga, Panji dan Piji Pakarti, 2001, **Pengantar Pasar Modal**, PT. Rineka Cipta, Jakarta
- Apriani, Lisia. 2005. *Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kenaikan/Penurunan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Utilitas Publik Dan Perusahaan Dalam Industri Tidak Diregulasi)*. Jurnal SNA VIII Solo hal: 75-86
- Arifin, Azis. 2011. *Pengaruh pengumuman informasi laba terhadap harga saham di bursa efek Indonesia*. Tesis. Fakultas Ekonomi. Universitas Brawijaya.
- Baker, H.K. dan G.E. Powell. 1999, *How Corporate Managers View Dividend Policy*, *QJBE* 38, 17-35.
- Bhattacharya, Upal and Amy Dittmar, 2001, “ Costless Versus Costly Signalling : Theory and Evidence from Share Repurchases “.
- Bringham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan Buku II*. Edisi kedelapan. Alih Bahasa Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga.
- Campbell, JA and Beranek, W. (1995), “*Stock Price Behavior on Ex-Dividend Dates*” *Journal of Finance*, page 10.425-429.
- Darmaji, Tjiptono dan Hendri M. Fakhruddin, 2006, **Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab**, Jakarta; Salemba Empat.
- Priatinah Denies, 2012. Pengaruh Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) dan Dividen Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal / Volume I No. I Tahun 2012*.
- Forniawati, Indah, 2007, **Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Norma Industri Terhadap Harga Saham**, Universitas Diponegoro, Semarang
- Anindhita Galih, 2010. Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman Dividen Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date*. Skripsi tidak diterbitkan.
- Gitman, L.J, 2000, **Principies of Managerial Finance 9th Edition**, Addison Wesley Publishing, USA

- Halim, Abdul dan Sarwoko, *Manajemen Keuangan: Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1995.
- Hartono, Jogiyanto. 2005. *Pasar Efisiensi Secara Keputusan*, **PT Gramedia Pustaka Utama**, Jakarta.
- Hery. 2013. *Rahasia Pembagian Deviden dan Tata Kelola Perusahaan*. Gava Media, Yogyakarta.
- Husnan, Suad, 2003, **Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Husnan, Suad, 2005, **Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto H. M, (2000), *“Teori Portofolio dan Analisis Investasi”*, Edisi 3, BPFE UGM, Yogyakarta
- Modigliani, F. And M.H. Miller, 1958. *“The Cost of Capital. Corporation Finance and The Theory of Investment”*. *American Economic Review*. Vol. 48. No.13. pp.261-297.
- Puspitasari Novi, 2012. *Kinerja Finansial dan Kesempatan Investasi Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh*. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 6, No. 1 Januari 2012. Hal. 13-33.
- Pujiono (2002), *“Dampak Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Waktu Ex-Dividend Day”*, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Volume 5.
- Rahmawati, Yuni. 2009. *“Analisis Perbedaan Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Deviden Tunai Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga”*.
- Ridwan, S. Sundjaya & Inge, Barlin. (2003). *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Keempat. Literata Lintas Media. Bandung.
- Sentano, Kertonegoro 2000. **Analisa dan Manajemen Investasi**, Edisi Pertama, PT. Widya Press, Jakarta.
- Siaputra dan 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, Universitas Kristen Petra, Surabaya. Available: <http://www.petra.ac.id/~puslit/journals/dir.php?DepartmentID=AKU>
- Sjahrial, Dermawan. 2007. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Spica A, Luciana dan Dina Puspita, *“Reaksi Pasar Terhadap Deviden Initiations dan Deviden Omissions Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”*, *Proceeding Seminar*

*Nasional Manajemen SMART*, Universitas Kristen Marantha Bandung, ISBN 978-979-16976-0-6, 3 November 2007.

Suad Husnan. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Suharli, Michell. 2006. *Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003)*. Jurnal Maski Vol.6 No. 2 hal: 243-256

Sularso, R. A, 2003, Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ), **Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 5 No. 1**

Sulistiyani Yayuk dan G Evi, (2008). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Masuk *Corporate Governance Perception Index*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 10, No. 3, Desember 2008, Hal 161-171

Weston, Fred J. And Brigham, Eugene F. (1993), *Manajemen Keuangan Jilid 2*, Jakarta, Erlangga.

# LAJNMPIRAN

**Lampiran 1**  
**Perusahaan Sampel dan Bisnis**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Bisnis</b>
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	Gelas
2	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	Keramik
3	ASII	Astra International Tbk	Otomotif
4	AUTO	Astra Otoparts Tbk	Otomotif
5	BRAM	Indo Kordsa Tbk	Ban
6	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	Tinta
7	DLTA	Delta Djakarta Tbk	Minuman
8	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	Obat
9	EKAD	Ekadharna International Tbk	Perekat
10	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	Makanan
11	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	Ban
12	GGRM	Gudang Garam Tbk	Rokok
13	HMSP	H.M Sampoerna Tbk	Rokok
14	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	Plastik
15	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	Kabel
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Supermi
17	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	Semen
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Obat
19	LION	Lion Metal Works Tbk	Logam
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	Logam, baja, Beton
21	LTLS	Lautan Luas Tbk	Aluminium
22	MERK	Merck Tbk	Obat
23	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	Minuman
24	MRAT	Mustika Ratu Tbk	Kosmetik
25	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Tbk	Kabel
26	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	Semen
27	SMGR	Semen Indonesia Tbk	Semen
28	TCID	Mandom Indonesia Tbk	Kosmetik
29	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	Keramik
30	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	Obat
31	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Sabun Deterjen

## Lampiran 2 Harga Saham

No	Kode	Harga Saham														
		-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
1	AMFG	7700	7700	7450	7450	7550	8000	8150	8300	8350	8300	7950	7900	7900	7950	7850
2	ARNA	775	819	806	794	781	788	850	819	800	813	813	813	813	819	813
3	ASII	7200	6950	7050	7050	7050	7050	7200	7150	7150	7050	7200	7000	7450	7200	7050
4	AUTO	3425	3500	3500	3500	3500	3500	3500	3500	3450	3425	3400	3325	3450	3525	3700
5	BRAM	2675	2750	2750	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700
6	CLPI	760	760	760	760	760	760	760	740	750	730	740	680	630	650	630
7	DLTA	350000	345000	345000	345000	345000	345000	345000	345000	345000	345000	345000	350000	350000	350000	350000
8	DVLA	2775	2900	2775	2700	2625	2500	2600	2725	2800	2800	2775	2750	2625	2600	2550
9	EKAD	395	400	400	410	410	405	395	380	380	390	385	395	390	395	385
10	FAST	3046	3035	3046	3046	3104	3035	3058	2950	3000	3000	3000	3000	2750	2750	3400
11	GDYR	23000	22800	22800	22800	21100	20000	20000	20000	19000	18000	18000	18000	19250	19500	19500
12	GGRM	46050	45600	45250	46750	47200	46900	46500	46000	44950	44200	43900	43000	43600	42350	41600
13	HMSP	87500	87500	87500	87000	87000	86000	85200	82900	82500	81900	82500	82800	82500	82500	80500
14	IGAR	500	520	500	500	500	510	500	450	450	445	435	430	425	430	425
15	IKBI	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1200	1200	1200
16	INDF	6550	6850	7000	7050	7150	7100	7250	7200	7300	7100	7100	6700	6700	6700	6700
17	INTP	21800	22800	23700	23900	23700	23300	22650	22400	21450	21600	23700	23000	24450	23600	22500
18	KLBF	1410	1410	1370	1350	1280	1310	1290	1320	1340	1300	1320	1230	1190	1200	1190
19	LION	13000	14500	14000	14500	14500	14500	14500	13900	13900	13900	13900	14000	14000	14000	14000
20	LMSH	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
21	LTLS	840	870	870	830	830	830	830	790	790	800	790	790	790	810	800
22	MERK	152000	152000	152000	152000	152000	152000	152000	152000	152000	152000	152000	152000	152000	152000	152000
23	MLBI	900000	900000	900000	900000	900500	903000	903000	920000	903000	920000	920000	940000	940000	940000	940000
24	MRAT	520	530	510	510	500	500	500	510	500	500	495	500	500	520	500
25	SCCO	5600	5600	5650	5650	5700	6000	5950	5750	5700	5700	5700	5600	5600	5500	5500
26	SMCB	2700	2550	2600	2450	2375	2350	2175	2050	2075	2100	2075	2275	2250	2350	2400
27	SMGR	18850	18800	18500	18200	18000	18400	18500	18250	18000	17700	17550	17450	17450	16100	16300
28	TCID	12500	11500	11500	11500	11500	11500	11500	11500	11500	11500	11500	11500	11500	11500	11500
29	TOTO	7800	7750	7850	7850	7850	7850	8000	8000	8000	8000	8000	8000	8000	8000	8000
30	TSPC	3900	4150	4000	4000	4075	3850	3875	3850	3700	3625	3625	4050	4050	3950	3950
31	UNVR	27550	27250	26400	26000	28000	29400	30750	29550	29950	28300	28200	29300	28000	27850	29400

**Lampiran 3**  
**Hasil spss**  
**Harga Saham**

**T-Test**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	hsmin7	55555.5161	31	1.70544E5	30630.59292
	hsplus7	56356.2258	31	1.77174E5	31821.39104
Pair 2	hsmin6	55425.6129	31	1.70247E5	30577.32307
	hsplus6	56408.0323	31	1.77189E5	31824.12695
Pair 3	hsmin5	55385.0645	31	1.70255E5	30578.70030
	hsplus5	56521.3871	31	1.77170E5	31820.73508
Pair 4	hsmin4	55408.0645	31	1.70251E5	30578.04419
	hsplus4	56470.5806	31	1.77183E5	31822.93619
Pair 5	hsmin3	55440.0000	31	1.70335E5	30593.03602
	hsplus3	55682.3548	31	1.73578E5	31175.56331
Pair 6	hsmin2	55498.0000	31	1.70740E5	30665.80826
	hsplus2	55621.8710	31	1.73584E5	31176.53290
Pair 7	hsmin1	55502.6774	31	1.70728E5	30663.58486
	hsplus1	55222.0968	31	1.70746E5	30666.94607

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	hsmin7 & hsplus7	31	1.000	.000
Pair 2	hsmin6 & hsplus6	31	1.000	.000
Pair 3	hsmin5 & hsplus5	31	1.000	.000
Pair 4	hsmin4 & hsplus4	31	1.000	.000
Pair 5	hsmin3 & hsplus3	31	1.000	.000
Pair 6	hsmin2 & hsplus2	31	1.000	.000
Pair 7	hsmin1 & hsplus1	31	1.000	.000

**Paired Samples Test**

		Paired Differences							
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	hsmin7 - hsplus7	-800.70968	7470.31669	1341.70849	-3540.84396	1939.42461	-.597	30	.555
Pair 2	hsmin6 - hsplus6	-982.41935	7417.67100	1332.25304	-3703.24305	1738.40434	-.737	30	.467
Pair 3	hsmin5 - hsplus5	-1136.32258	7371.88599	1324.02981	-3840.35219	1567.70703	-.858	30	.398
Pair 4	hsmin4 - hsplus4	-1062.51613	7433.49782	1335.09562	-3789.14514	1664.11288	-.796	30	.432
Pair 5	hsmin3 - hsplus3	-242.35484	3743.14709	672.28906	-1615.35227	1130.64260	-.360	30	.721
Pair 6	hsmin2 - hsplus2	-123.87097	3276.14502	588.41302	-1325.57066	1077.82873	-.211	30	.835
Pair 7	hsmin1 - hsplus1	280.58065	609.51958	109.47295	57.00706	504.15423	2.563	30	.016

**Lampiran 4 Volume Perdagangan Saham**

No	Kode	Volume Perdagangan Saham														
		-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
1	AMFG	3500	4000	23000	16500	2000	20500	73500	11000	111500	30000	11000	4500	4500	20500	11000
2	ARNA	6776000	30274000	9162000	19670000	36532000	14394000	86660000	39598000	15928000	16775000	17774000	14182000	17588000	30592000	29650000
3	ASII	33581000	40503000	39186500	30304000	22872000	38274500	41303000	34916000	20706500	58988500	16510000	36517500	107385000	70126500	38107500
4	AUTO	623500	1417500	400000	400500	403500	1082000	698500	395000	932000	179000	787500	1094000	1652000	949000	2308000
5	BRAM	500	500	500	500	500	500	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
6	CLPI	309000	200000	180000	107000	100000	95000	80500	260000	80000	128000	60000	1027000	614500	51000	581500
7	DLTA	3500	500	3000	3000	3000	500	500	5000	5000	5000	5000	500	500	3500	3500
8	DVLA	24500	180000	194500	52500	54500	79000	19500	46000	31000	13000	6000	49500	20500	14500	1000
9	EKAD	228000	466500	75500	734500	326000	296000	257000	1016000	522000	229000	671500	1104500	764000	483000	1395000
10	FAST	6500	13000	13000	13000	10800	23800	80100	2000	2500	2500	2500	2500	13000	13000	26000
11	GDYR	5500	3000	3000	3000	4500	10500	1000	1000	2500	3500	3500	3500	1000	3000	3000
12	GGRM	2019000	1015500	2592000	1466500	1446500	1430500	644500	1734500	2194000	2707500	599000	882000	897000	1103500	1165500
13	HMSP	8000	8000	2000	1000	3000	9000	12500	15000	8000	18000	6000	1000	4000	13500	5500
14	IGAR	2371000	1358500	655000	1060500	3364500	4399500	8329000	2679000	741000	721500	963500	855000	277500	304000	376000
15	IKBI	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	1000	12500	12500	12500
16	INDF	11625000	4793000	16695500	9272000	4454500	5542500	7999500	8443500	5363500	2469500	6292000	16952500	7755500	5489500	3862500
17	INTP	8646000	7426000	7809000	2156000	7004500	4206000	4044000	6507000	2482000	3178000	5229500	4581000	3983000	1296500	3686000
18	KLBF	41111000	55111000	88667000	42942500	80829500	65026500	103225000	74080500	80588500	118316000	53516500	63832500	94252000	44957000	12067150
19	LION	4500	1000	9500	3500	3500	3500	3500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500
20	LMSH	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
21	LTLS	513500	270500	193500	389000	111500	151000	157000	408000	4000	9500	5000	5000	1500	500	126000
22	MERK	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500
23	MLBI	3500	3500	3500	3500	500	3500	3500	2500	2500	500	500	2000	2000	2000	2000
24	MRAT	500	25500	10000	107000	61500	167000	55500	36500	1000	33000	62500	50000	35000	2365500	68000
25	SCCO	21000	38000	12000	6500	90000	21000	14500	500	3500	3500	3500	33000	33000	52000	52000
26	SMCB	3953500	5647500	2757000	2127500	5871000	1035500	2461000	7940500	2408500	7365000	4481000	6479500	4296000	4338500	2821000
27	SMGR	7221500	5181500	14167000	10752000	15805000	4371500	5802500	7071000	7584500	18122500	10327500	6205000	15205000	43836000	16767500
28	TCID	8500	37500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
29	TOTO	21000	12500	27000	3500	500	500	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000

30	TSPC	377500	719500	542000	148000	154000	3500	156500	243000	124500	195000	163500	84000	29000	84000	833500
31	UNVR	2240500	4624000	1683500	3187000	4091500	6019500	4271000	611000	1269000	2642500	777500	1210500	1242500	1094500	1700000

**Lampiran 5**  
**Hasil SPSS**  
**Volume Perdagangan**

**T-Test**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	volmin7	3.9264E6	31	9.45009E6	1.69729E6
	volplus7	7.2339E6	31	2.28043E7	4.09577E6
Pair 2	volmin6	5.1402E6	31	1.28312E7	2.30455E6
	volplus6	6.6845E6	31	1.68038E7	3.01805E6
Pair 3	volmin5	5.9703E6	31	1.72578E7	3.09959E6
	volplus5	8.2608E6	31	2.51268E7	4.51290E6
Pair 4	volmin4	4.0304E6	31	9.78231E6	1.75696E6
	volplus4	5.0056E6	31	1.32008E7	2.37093E6
Pair 5	volmin3	5.9230E6	31	1.60075E7	2.87504E6
	volplus3	3.8156E6	31	1.03245E7	1.85434E6
Pair 6	volmin2	4.7316E6	31	1.33343E7	2.39491E6
	volplus2	7.4890E6	31	2.34058E7	4.20380E6
Pair 7	volmin1	8.5928E6	31	2.43523E7	4.37381E6
	volplus1	4.5523E6	31	1.48783E7	2.67223E6

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 volmin7 & volplus7	31	.894	.000
Pair 2 volmin6 & volplus6	31	.846	.000
Pair 3 volmin5 & volplus5	31	.891	.000
Pair 4 volmin4 & volplus4	31	.970	.000
Pair 5 volmin3 & volplus3	31	.991	.000
Pair 6 volmin2 & volplus2	31	.986	.000
Pair 7 volmin1 & volplus1	31	.870	.000

**Paired Samples Test**

	Paired Differences						T	Df	Sig. (2-tailed)
				95% Confidence Interval of the Difference					
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper				
Pair 1 volmin7 - volplus7	-3.30748E6	1.49681E7	2.68836E6	-8.79785E6	2.18288E6	-1.230	30	.228	
Pair 2 volmin6 - volplus6	-1.54431E6	9.05643E6	1.62658E6	-4.86623E6	1.77762E6	-.949	30	.350	
Pair 3 volmin5 - volplus5	-2.29047E6	1.25092E7	2.24671E6	-6.87886E6	2.29793E6	-1.019	30	.316	
Pair 4 volmin4 - volplus4	-9.75210E5	4.41977E6	7.93815E5	-2.59640E6	6.45977E5	-1.229	30	.229	
Pair 5 volmin3 - volplus3	2.10740E6	5.93543E6	1.06604E6	-69737.23293	4.28453E6	1.977	30	.057	
Pair 6 volmin2 - volplus2	-2.75746E6	1.04975E7	1.88540E6	-6.60797E6	1.09305E6	-1.463	30	.154	
Pair 7 volmin1 - volplus1	4.04052E6	1.35588E7	2.43524E6	-9.32902E5	9.01394E6	1.659	30	.107	