

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan

1. Pada pengujian *abnormal return* menggunakan uji parametrik *Paired Sample t-Test* disimpulkan terdapat perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada indeks *IDX High Dividend 20* tahun 2018 – 2020 ditandai dengan nilai signifikansi $(0,001) < \text{tingkat kepercayaan } (0,05)$. Pergerakan *abnormal return* mulai terlihat signifikan di hari ke-8 (H-8) hingga hari ke-6 (H-6) sebelum *ex-dividend date*. *Abnormal return* menjadi negatif setelah *ex-dividend date* menunjukkan bahwa minat kepemilikan saham menurun dan banyak yang menjual kembali saham setelah *ex-dividend date*.
2. Pada pengujian *Trading Volume Activity* (TVA) menggunakan uji parametrik *Paired Sample t-Test* disimpulkan terdapat perubahan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada indeks *IDX High Dividend 20* tahun 2018 – 2020 ditandai dengan nilai signifikansi $(0,011) < \text{tingkat kepercayaan } (0,05)$. Pergerakan VTA mulai terlihat signifikan di hari ke-8 (H-8) hingga hari ke-6 (H-6) sebelum *ex-dividend date*. VTA menurun di hari pertama (H+1) dan ke-2 setelah *ex-dividend date* (H+2), dan kembali menurun di hari ke-4 (H+4) hingga hari ke-8 (H+8) sesudah *ex-dividend date*.
3. Berdasarkan pergerakan *abnormal return* terjadi dengan reaksi cepat dan tidak berkepanjangan maka *IDX High Dividend 20* pada Bursa Efek Indonesia dinyatakan efisien bentuk setengah kuat (*semistrong form*) secara informasi (*informationally efficient market*), informasi pengumuman pembagaian dividen tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh pengumuman dividen tersebut murah karena mudah didapatkan.
4. Secara umum hasil penelitian mendukung teori *signaling theory* dan *the bird in the hand* karena ditemukan adanya reaksi atau respon positif investor atas pengumuman dividen dilihat dari adanya perubahan harga saham yang di proyeksikan dengan *abnormal return* serta aktivitas volume perdagangan

saham yang diproyeksikan dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Selain itu, banyak investor jangka pendek yang juga memanfaatkan pembagian dividen menggunakan *dividend capture strategy* untuk mendapatkan *return* dari saham.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor

Dalam berinvestasi di pasar modal sebaiknya investor dan calon investor selalu memperhatikan dan memanfaatkan pengumuman pembagian dividen sebagai kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dengan memperhatikan tanggal-tanggal penting seperti *cumulative date* dan *ex-dividend date* dalam membeli dan menjual saham.

2. Bagi perusahaan (emiten)

Emiten disarankan untuk lebih meningkatkan transparansi berkaitan kebijakan pengumuman dividen agar investor mendapatkan informasi yang tepat dan menunjang pasar modal yang efektif.

3. Bagi regulator

Regulator khususnya di pasar modal diharapkan dapat memperhatikan kebijakan-kebijakan yang dikeluarkannya sehingga para pelaku pasar atau investor dapat dengan mudah memperoleh informasi.

4. Bagi peneliti berikutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan peristiwa yang lain seperti peristiwa *stock split*, *right issue*, *merger*, akuisisi atau peristiwa yang bersumber dari kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah.

DAFTAR PUSTAKA

- Admadja, A. S., & Siaputra, L. (2006). Pengaruh Pengumuman Dividend terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend date di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol **, No. 1, 71-77.
- Amirul, I., & Biplop, C. (2011). *The Behavior of Stock Price on Ex-dividend Day. A Study on New York Stock Exchange & London Stock Exchange*. Master Thesis Umea School of Business.
- Ang, R. (1997). *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anggraini, M. (2015). *Reaksi Investor Atas Pengumuman Perubahan Dividen Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date pada Saham-Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia*. Padang: Program Studi Manajemen Universitas Ekasakti.
- Ardiansyah, M. (2020). *Analisis Perbedaan Abnormal Return Saham dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen: Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2018*. Bandung: Universitas Pendidikan Indonesia.
- Asamoah, G. N., & Nkrumah, K. (2010). The Impact Of Dividend Announcement On Share Price Behaviour In Ghana. *Journal of Business & Economics Research*, 8, 47-58.
- Bhattacharya, S. (1979). "Imperfect Information, Dividend Policy, and 'The Bird in the Hand' Fallacy." *The Bell Journal of Economics*, 259-270.
- Bisnis Indonesia. (2018). *BEI: Dividen Tunai Emiten Tumbuh 14,49%*. Diambil kembali dari [Bisnis.com: https://market.bisnis.com/read/20180917/7/839126/bei-dividen-tunai-emiten-tumbuh-1449](https://market.bisnis.com/read/20180917/7/839126/bei-dividen-tunai-emiten-tumbuh-1449)
- Black, F., & Scholes, M. (1974). The Effects of Dividend Yield and Dividend Policy on Common Stock Prices and Returns. *Journal of Financial Economics*, 1-22.
- Britama.com. (2012, September). *Sejarah dan Profil Singkat BJBR (Bank Jabar Banten / Bank BJB)*. Diambil kembali dari [britama.com: https://britama.com/index.php/2012/09/sejarah-dan-profil-singkat-bjbr/](https://britama.com/index.php/2012/09/sejarah-dan-profil-singkat-bjbr/)
- Britama.com. (2012, September). *Sejarah dan Profil Singkat BJTM (Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk / Bank Jatim)*. Diambil kembali dari [britama.com: https://britama.com/index.php/2012/09/sejarah-dan-profil-singkat-bjtm/](https://britama.com/index.php/2012/09/sejarah-dan-profil-singkat-bjtm/)

- Britama.com. (2012, Oktober). *Sejarah dan Profil Singkat BMRI (Bank Mandiri (Persero) Tbk)*. Diambil kembali dari britama.com: <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-bmri/>
- Britama.com. (2012, Oktober). *Sejarah dan Profil Singkat BRI*. Diambil kembali dari britama.com: <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-bbri/>
- Britama.com. (2012, November). *Sejarah dan Profil Singkat GGRM (Gudang Garam Tbk)*. Diambil kembali dari britama.com: <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-ggrm/>
- Britama.com. (2012, November). *Sejarah dan Profil Singkat HMSP (HM Sampoerna Tbk)*. Diambil kembali dari britama.com: <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-hmsp/>
- Britama.com. (2012, November). *Sejarah dan Profil Singkat INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)*. Diambil kembali dari britama.com: <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-indf/>
- Britama.com. (2012, November). *Sejarah dan Profil Singkat INTP (Indocement Tunggal Prakarsa Tbk)*. Diambil kembali dari britama.com: <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-intp/>
- Britama.com. (2012, November). *Sejarah dan Profil Singkat ITMG (Indo Tambangraya Megah Tbk)*. Diambil kembali dari britama.com: <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-itmg/>
- Britama.com. (2012, November). *Sejarah dan Profil Singkat LPPF (Matahari Department Store Tbk)*. Retrieved from britama.com: <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-lppf/>
- Britama.com. (2012, Juni). *Sejarah dan Profil Singkat TLKM (Telkom Indonesia (Persero) Tbk)*. Retrieved from britama.com: <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-tlkm/>
- Britama.com. (2012, Juni). *Sejarah dan Profil Singkat UNTR (United Tractors Tbk)*. Retrieved from britama.com: <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-untr/>
- Britama.com. (2012, Juni). *Sejarah dan Profil Singkat UNVR (Unilever Indonesia Tbk)*. Retrieved from britama.com: <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-unvr/>
- Bursa Efek Indonesia. (2018, Juli 30). *IDX High Dividend 20 Agustus 2018 - Januari 2019*. Diambil kembali dari idx.co.id: https://www.idx.co.id/media/2757/20180730_revisi-idx-high-dividend-20_aug18-jan19.pdf

- Bursa Efek Indonesia. (2018). *Indeks Harga Saham*. Diambil kembali dari idx.co.id: <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>
- Bursa Efek Indonesia. (2018). *Pengantar Pasar Modal*. Dipetik Februari 14, 2020, dari Idx.co.id: <https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/>
- Bursa Efek Indonesia. (2018, 05 16). *Pengumuman Bursa Efek Peluncuran Indeks IDX High Dividend 20*. Diambil kembali dari idx.co.id: https://www.idx.co.id/media/1754/20180516_idxhighdividend20-mei-juli-2018.pdf
- Bursa Efek Indonesia. (2018). *Produk Saham*. Dipetik Februari 16, 2020, dari idx.co.id: <https://www.idx.co.id/produk/saham/>
- Bursa Efek Indonesia. (2019, Januari 28). *Evaluasi Mayor Indeks IDX High Dividend 20*. Retrieved from idx.co.id: https://www.idx.co.id/media/20190128_IDXHIDvd20_Feb-Juli.pdf
- Campbell, & Beranek. (1995). Stock Behaviour on Ex-Dividend Dates. *The Journal Finance*, Wiley Online Library.
- Citra Rahayu, A. (2019, November 1). *Investor pasar modal lebih dari 2 juta, ini ulasan kinerja BEI hingga Oktober 2019*. Diambil kembali dari Kontan.co.id: <https://investasi.kontan.co.id/news/investor-pasar-modal-lebih-dari-2-juta-ini-ulasan-kinerja-bei-hingga-oktober-2019>
- CNBC Indonesia. (2019, Desember 30). *Hari Terakhir Bursa 2019, Investor Pasar Modal Capai 2,4 Juta*. Diambil kembali dari CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191230142312-17-126472/hari-terakhir-bursa-2019-investor-pasar-modal-capai-24-juta>
- Cuong, N., & Ngoc, D. (2016). Dividend Announcement and Ex-Dividend Effects on Stock Return. *International Journal of Economics and Finance*, 8(7), 207-215.
- Dwipayana, I., & Wiksuana, I. (2017). Pengujian Efisiensi Pasar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2105-2132.
- Eades, K. M, P. J, H., Kim, & E. H, K. (1994). "On Interpreting Security Returns During the Ex-Dividend Period. *Journal of Financial Economic*, 13-34.
- Edusaham. (2019, Februari). *Rumus Cara Mencari Trading Volume Activity*. Diakses Mei 4, 2020, dari edusaham.com: <https://www.edusaham.com/2019/02/rumus-cara-mencari-trading-volume-activity-tva.html>
- Edusaham. (2019, Maret 18). *Saham Biasa dan Saham Preferen: Pengertian, Perbedaan & Hak Pemegang Saham*. Dipetik Maret 3, 2020, dari edusaham.com: <https://www.edusaham.com/2019/03/saham-biasa-dan-saham-preferen-pengertian-perbedaan-dan-hak-pemegang.html>

- Elton, E. J., & Gruber. (1980). Marginal Stockholder Tax Rates and the Clientele Effect. *Review of Economical and Statistics*, 52, 68-74.
- Fakhrudin, H. M., & Tjiptono, D. (2012). *Pasar Modal di Indonesia Edisi Ketiga*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fama. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal Finance*, 383-417.
- Frensidy, B., Josephine, I., & Setyawan, I. (2019). Price Formation around Dividend Announcement Date: Empirical Evidence in Indonesian Stock Exchange. *European Research Studies Journal*, XXII(3), 106-118.
- Gordon, M., & Lintner, J. (1963). Optimal Investment and Financing Policy. *Journal of Finance*, 264-272.
- Hartono, J. (2013). *Metodelogi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Sembilan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hidayati, A. (2014). Analisis Harga Saham dan Rata-Rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date (Studi pada Emiten Indeks Kompas-100). *Jurnal Ekonomi Trikonomik*, 13(1), 101-107.
- Husnan, S. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- JurusCUAN. (2011a). *Analisa Fundamental*. Diambil kembali dari juruscuan.com: <http://www.juruscuan.com/investasi/444-analisis-fundamental>
- JurusCUAN. (2011b). *Analisis Teknikal*. Diambil kembali dari JurusCUAN.com: <https://www.juruscuan.com/trading/442-analisis-teknikal>
- Jusriani, I., & Rahardjo, S. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Dipenogoro Journal of Accounting*, 2(2), 1-10.
- Litzenberger, R., & Ramaswamy, K. (1979). The Effect of Personal Taxes and Dividend on Capital Asset Prices: Theory and Empirical Evidence. *Journal of Financial Economics*, 163-195.
- Maisur, & Nazariah. (2020). Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date Pada Perusahaan LQ45 yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Sains Riset*, 67-73.

- Mardani, R., Soyifullah, & Wahono, B. (2019). Pengaruh Pengumuman Dividen Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Indonesia (BEI). *e-Jurnal Riset Manajemen*, 61-76.
- Marlina, W. (2017). *Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (TVA)*. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Media Indonesia. (2019, November 29). *Jumlah Investor Saham di BEI Hingga November Naik 27,8%*. Diambil kembali dari mediaindonesia: <https://mediaindonesia.com/read/detail/274669-jumlah-investor-saham-di-bei-hingga-november-naik-278>
- Michaely, R. (1991). Ex-Dividend Day Stock Price Behavior: The Case of the 1988 Tax Reform Act. *Journal of Finance*.
- Michaely, R., & Vila, J. (1995). Investors' Heterogeneity, Prices and Volume Around. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 30, 171-198.
- Mondigliani, F., & Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 261-297.
- Nalole, U., Nurdin, D., & Kasim, M. (2020). *Analisis Pengumuman Pembagian Dividen Terhadap Harga Saham dan Abnormal Return Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Palu: Universitas Tadulako.
- Nasir, N., & Sari, R. (2014). Pengaruh Pengumuman Dividend terhadap Perubahan Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Universitas Sumatera Utara*, 2(4), 194-206.
- Otok, B., & Guritno Suryo. (2006). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volume Perdagangan Saham Menggunakan Multivariate Adaptive Regression Splines. *Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi*, 303-316.
- O'Wyman, T. (2017). *Perubahan Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date*. Bandung: Universitas Katolik Parahyangan.
- Pahlevi, R. M. (2008). *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Pada Saat Ex-dividen Date di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008*. Depok: Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi - Universitas Gunadarma. Skripsi.
- Pemerintah Indonesia. (1995). *Undang - Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Pintarsaham.id. (2020). *Profil Perusahaan PT Bank Nasional Indonesia*. Diambil kembali dari pintarsaham.id: <https://pintarsaham.id/profil-perusahaan-bni-pt-bank-nasional-indonesia-tbk/>

- Pintarsaham.id. (2020). *Profil Perusahaan PT. Bank Central Asia*. Diambil kembali dari pintarsaham.id: <https://pintarsaham.id/profil-perusahaan-bca-pt-bank-central-asia-tbk/>
- Priadi, R. (2018). *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Jakarta Islamic Index Periode 2011-2015*. Lampung: Universitas Islam Negeri Raden Intan.
- PT Astra International Tbk. (2020). *About Astra*. Diambil kembali dari astra.co.id: <https://www.astra.co.id/About-Astra>
- Purnawi, F. W. (2016). *Analisis Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2014*. Yogyakarta: Skripsi. Universitas Sanata Dharma.
- Reilly, F., & Brown, K. (2012). *Investment Analysis and Portfolio Management*. USA: South Western Cengage Learning.
- Saham Gain. (2017). *Pengertian Return dan Risiko Beserta Contoh*. Retrieved May 3, 2020, from [sahamgain.com: http://www.sahamgain.com/2017/10/pengertian-return-dan-risiko-beserta.html](http://www.sahamgain.com/2017/10/pengertian-return-dan-risiko-beserta.html)
- Sartono, A. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Method for Business: A Skill Building Approach* (7 ed.). United Kingdom: John Wiley & Sons, Inc.
- Setiawan, A., & Bandi. (2015). *Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Dividen dengan Indikator Abnormal Return dan Trading Volume Activity*. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Sugiyono. (2004). *Metode Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2008). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: ALFABETA.
- Sularso, R. A. (2003). Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 5 No. 1, 1-17.
- Suwanna, T. (2012). Impacts of Dividend Announcement on Stock Return. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 40, 721-725.
- Tandelilin. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Tandelilin, F. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. (1st ed.). Yogyakarta: Kanisius.
- Widoatmodjo, S. (2005). *Cara Sehat Investasi Pasar Modal*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Zuhriyyah, R., Mahendra, D., & Prasaja, G. (2016). *Pengaruh Pengumuman Dividend Cut Terhadap Aktivitas Perdagangan Saham*. Purworejo: Universitas Muhammadiyah.