

**REAKSI INVESTOR SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN  
*DIVIDEND INITIATION* DAN *DIVIDEND OMISSION* PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) PADA TAHUN 2010 – 2015**

**SKRIPSI**

Oleh

**GALIH ABY WICAKSONO**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2016**

## **ABSTRACT**

### **REACTION OF INVESTORS BEFORE AND AFTER THE ANNOUNCEMENT OF INITIATION DIVIDEND AND OMISSION DIVIDEND TO THE LISTED COMPANIES ON INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) IN 2010 – 2015**

**By**

**GALIH ABY WICAKSONO**

**Department of Management, The Faculty of Economic and Business  
University of Lampung**

This study done to determine differences in the reaction of investors before and after the announcement of dividend initiation and to determine the reaction of investors before and after the announcement of dividend omission to the listed companies in Indonesian Stock Exchange (IDX) in 2010 – 2015. Data interpretation technique in this research uses purposive sampling method. Samples are 71 companies that announced the dividend initiation and 70 companies that announced the dividend omission. This research is event study which observed during the 10 days before and 10 days after the event. The reaction of investors measured by abnormal stock returns and the model used to measure the expected return is the market adjusted model. The results of this study indicate that there is no difference in the average abnormal return of significant before and after the announcement of dividend initiation and dividend omission. These results indicate that the dividend initiation announcement can not be used as a signal (sign) positive from issuers to investors and dividend omission can not be used as a signal (sign) negative from issuers to investors.

*Key Words: Reaction of Investors, Dividend Announcement, Dividend Signaling Theory, Dividend Initiation, Dividend Omission*

## **ABSTRAK**

### **REAKSI INVESTOR SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN *DIVIDEND INITIATION* DAN *DIVIDEND OMISSION* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA TAHUN 2010 – 2015**

Oleh

**GALIH ABY WICAKSONO**

**Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**

Penelitian ini untuk mengetahui perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah pengumuman *dividend initiation* dan untuk mengetahui perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah pengumuman *dividend omission* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015. Teknik penentuan sampel dilakukan dengan *purposive sampling method*. Sampel pada penelitian ini adalah 71 perusahaan yang mengumumkan *dividend initiation* dan 70 perusahaan yang mengumumkan *dividend omission*. Penelitian ini menggunakan desain *event study*, dilakukan pengamatan selama 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa. Reaksi investor dihitung dengan *abnormal return* saham dan model yang digunakan untuk menghitung *expected return* adalah *market adjusted model*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *dividend initiation* dan *dividend omission*. Hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman *dividend initiation* tidak dapat dijadikan suatu *signal* (tanda) positif emiten kepada para investor dan *dividend omission* tidak dapat dijadikan suatu *signal* (tanda) negatif emiten kepada para investor.

Kata Kunci : Reaksi Investor, Pengumuman Dividen, *Dividend Signaling Theory*  
*Dividend Initiation, Dividend Omission*

**REAKSI INVESTOR SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN  
*DIVIDEND INITIATION* DAN *DIVIDEND OMISSION* PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) PADA TAHUN 2010 – 2015**

Oleh

**GALIH ABY WICAKSONO**

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
**SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG**

**2016**

Judul Skripsi : **REAKSI INVESTOR SEBELUM DAN SESUDAH  
PENGUMUMAN *DIVIDEND INITIATION* DAN  
*DIVIDEND OMISSION* PADA PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) PADA TAHUN 2010 - 2015**

Nama Mahasiswa : **Galih Aby Wicaksono**

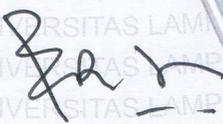
NPM : **1311011069**

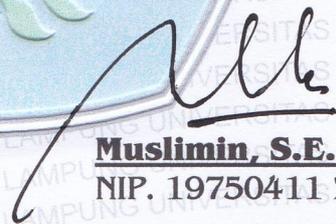
Jurusan : **Manajemen**

Program Studi : **S1 Manajemen**

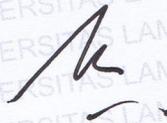
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



  
**Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**  
NIP. 19691128 200012 2 001

  
**Muslimin, S.E., M.Sc.**  
NIP. 19750411 200312 1 003

2. **Ketua Jurusan Manajemen**

  
**Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si**  
NIP 19620822 198703 2 002

**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

**Ketua : Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. ....**

**Sekretaris : Muslimin, S.E., M.Sc. ....**

**Penguji Utama : Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si. ....**

**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**

**NIP 19610904 198703 1011**

**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 19 Desember 2016**

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Galih Aby Wicaksono  
NPM : 1311011069  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : Manajemen  
Judul Skripsi : Reaksi Investor Sebelum dan Sesudah Pengumuman  
*Dividend Initiation* dan *Dividend Omission* Pada  
Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia  
(BEI) Pada Tahun 2010 – 2015

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil Penelitian / Skripsi serta Sumber Informasi / Data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan di dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir Hasil Penelitian / Skripsi ini
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hard copy* dan *soft copy* skripsi untuk di publikasikan ke media cetak ataupun elektronika kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut / meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap hasil penelitian / skripsi ini.
4. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat di pergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 19 Desember 2016  
Yang membuat pernyataan



*Galih*  
Wicaksono

## **RIWAYAT HIDUP**



Penulis dilahirkan di Malang, 18 April 1995 sebagai anak pertama dari dua bersaudara pasangan dari bapak Adi Karyono dan ibu Budiyarti.

Penulis menyelesaikan pendidikan Taman Kanak – kanak (TK) di TK Tunas Melati II PTPN VII Pewa Natar pada tahun 2001, Sekolah Dasar (SD) di SDN 1 Natar pada tahun 2007, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMPN 1 Natar pada tahun 2010 dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMAN 1 Natar pada tahun 2013.

Tahun 2013, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN). Selama menjadi mahasiswa, penulis pernah aktif di Organisasi KBM BEM U Universitas Lampung dan Organisasi HMJ Manajemen.

## **MOTTO**

**Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.  
Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila  
kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan  
sungguh – sungguh (urusan) yang lain. Dan hanya kepada  
Tuhanmulah hendaknya kamu berharap  
( QS. Al - Insyirah : 5-8 )**

**Yassiruu wa la tu'assiruu  
( al - hadits )**

**SUKSES dan BERMANFAAT ATAU SIA – SIA  
( Galih Aby Wicaksono )**

**Kesempatan hanya datang satu kali, selebihnya adalah  
keberuntungan  
( Galih Aby Wicaksono )**

## **PERSEMBAHAN**

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pemurah lagi Maha Penyayang

Alhamdulillah.....

Kupersembahkan sebuah karya kecil ini dengan penuh rasa syukur

kepada setiap orang yang berharga di kehidupanku

atas segala dukungan yang telah diberikan selama ini serta doa yang tiada henti.

Ayah dan Ibu

Adik perempuanku

Seluruh keluarga

Kekasihku tercinta

Sahabat – sahabat terbaik

Teman – teman

Serta almamater tercinta

## SANWACANA

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

*Assalamu'alaikum wa rahmatullahi wa barakatuh*

*Al-hamdu lillahi rabbil 'alamin.* Puji Syukur ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat dan Karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Tidak lupa Shalawat serta Salam senantiasa kita hanturkan pada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang kita nantikan Syafaatnya di Yaumul Akhir Kelak. Aamiin.

Skripsi yang berjudul “ **Reaksi Investor Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividend Initiation dan Dividend Omission pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2010 – 2015** ” ini diajukan untuk melengkapi tugas akhir penulis dalam menyelesaikan program strata satu pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan pihak – pihak yang mendukung karena keterbatasan penulis. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada :

1. Bapak Adi Karyono dan ibu Budiyarti. Ayah dan ibu tercinta yang senantiasa mencurahkan kasih sayang, doa dan dukungan kepada saya sampai detik ini. Semoga Allah SWT membalas semua pengorbananmu.
2. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

3. Ibu Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si. dan Ibu Yuningsih, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan dan Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Habibullah Jimad, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Akademik. Terimakasih telah membimbing dan memberikan motivasi kepada penulis selama masa perkuliahan sampai selesai.
5. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. dan Bapak Muslimin, S.E., M.Sc. selaku pembimbing dan pendamping skripsi. Terimakasih atas kesabaran dan waktunya dalam memberi bimbingan dan arahan untuk kesempurnaan penulisan skripsi ini.
6. Bapak Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si. selaku pembahas I dan penguji utama, Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku pembahas II dan Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.Si. selaku pembahas III. Terimakasih atas komentar dan saran yang telah diberikan kepada penulis untuk hasil penulisan skripsi yang lebih baik.
7. Bapak dan Ibu Dosen serta seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Terimakasih atas segala ilmu, pengalaman dan fasilitas yang penulis terima selama masa perkuliahan.
8. ADIK PEREMPUANKU FIDYA PRAMESTI, yang selalu memberikan semangat, keceriaan dan bantuan di masa – masa sulit penulis dan keluarga besarku, yang mengajarkan kepadaku arti ketabahan, kesabaran dan ketegaran menghadapi hidup.
9. PERUMAHAN GNL RT 10 / RW 05. Terimakasih atas kebersamaannya dari kecil sampai saat ini, kalian adalah bagian keluarga dari kehidupanku. Bersama kalian saya belajar mengenal kehidupan dan bersama kalian hidup ini semakin indah.
10. PATRICK. Terimakasih untuk semua cerita yang kita ciptakan bersama, kenangan bersama kalian tak akan terlupakan. Teman – teman sekolahku (ada yang ingat anaknya, ada yang tau muka tapi gak tau nama), akan kuingat dan kuceritakan kembali suka duka dan canda tawa bersama kalian di hari esok.

11. Teman - teman Angkatan MANAJEMEN 2013 FEB UNILA. Terimakasih atas kebersamaannya selama ini dalam propti, makrab dan kegiatan lainnya yang berkesan bagi penulis. MANAJEMEN KEUANGAN yang selalu memberikan pengetahuan, pengalaman dan semangat belajar keuangan. **MAMALARANG** yang selalu memberikan hiburan karena tingkah laku lucu kalian. Ingat selalu **IJO.....**
12. Teman - teman KMB IX. Terimakasih untuk segala cerita awal dikampus, bersama kalian belajar kehidupan kampus menjadi menyenangkan. **KESMA 2014 BEM U**. Satahun kepengurusan bersama kalian saya belajar bekerja sama dalam sebuah kesatuan dan solid dalam segala rintangan yang ada. HAN 2015 BEM U, bersama kalian ilmu yang didapat semakin bermanfaat. Tak lupa teman – teman BEM lainnya ^\_^
13. Teman – teman yang selalu memberikan kebahagiaan dan mengisi hari - hariku dengan canda tawa, senantiasa memberikan dorongan semangat dan bantuan dalam menjalani perkuliahan serta penyelesaian skripsi ini, renita, shella, niken, tito, yohana, eka dan ariane. Terimakasih ^\_^
14. **KKN 2016 SEKINCAU**. Terimakasih untuk segala macam keributan, kekacauan, keseruan dan kesemangatan kalian dalam menjalankan dan mengaplikasikan ilmu yang kita dapat di kampus. Saya banyak belajar dengan kalian bahwa apa yang menurut saya bener belum tentu benar -\_- Bersyukur punya teman seperti kalian semua yakin, vivi, mody, ngab anton, biha, karbon, maldini, jesika, melin, wily, widia.
15. Puput Dolla, terimakasih atas kebersamaannya selama kuliah. Kak Sri Mentari dan Revita Romadhoni. Terimakasih atas semua pengalaman dan kekompakannya di seminar proposal. Anggi Widantika. Terimakasih atas kesolidan dan kerjasamanya di seminar hasil. Terimakasih juga kepada teman – teman yang bersedia hadir dan membantu menyelesaikan seminar proposal dan seminar hasil saya. Teruntuk teman – teman yang membantu semua persiapan dan kelancaran saya dalam ujian kompre, saya mengucapkan terimakasih. Semoga kalian cepet menyusul.....

16. Kating – kating, Kak Anita, Kak Windi, Kak Dian, Atika, Kamilia dan pihak - pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terimakasih atas bantuan dan pengalaman kalian yang telah diberikan dalam penyelesaian skripsi ini.
17. Teman – teman yang satu bimbingan skripsi (kak iman, kak nando, kak rizky, kak ari, mona, dayat, rafiqa, tri, fidoh, sarah, rianty, desvita, nanda, ilma, neneng dan et al) terimakasih atas semangat dan kebersamaannya dalam bimbingan skripsi. Kebersamaan mencari dosen membuat semangat terus ada, hehehe
18. Eka Ayu Kurniawati ^\_^ selaku partner, yang setiap saat memberikan dukungan dan motivasi kepada penulis.

Karya kecil ini masih jauh dari sempurna karena penulis hanyalah manusia biasa yang mempunyai kelemahan. Semoga Allah SWT mengampuni segala kelalaian hamba-Nya ini. Atas semua kebaikan dan bantuan yang telah penulis terima semoga Allah membalas dengan yang lebih baik.

*Wassalamu'alaikum wa rahmatullahi wa barakatuh*

Bandar Lampung, Desember 2016

Penulis

Galih Aby Wicaksono

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>DAFTAR ISI</b> .....	i
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	iv
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	vi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	vii
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	6
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	6
1.3.2 Manfaat Penelitian .....	7
<b>BAB II. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Teori Efisiensi Pasar .....	8
2.2 Peristiwa Pengujian dan Kandungan Informasi .....	12
2.2.1 <i>Dividend Initiation</i> .....	12
2.2.2 <i>Dividend Omission</i> .....	13
2.3 Penelitian Terdahulu .....	14
2.3.1 <i>Dividend Initiation</i> .....	14
2.3.2 <i>Dividend Omission</i> .....	15
2.4 Hipotesis .....	17
<b>BAB III. METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Jenis dan Sumber Data .....	18
3.2 Metode Pengumpulan Data .....	18
3.3 Populasi dan Penentuan Sampel .....	19
3.3.1 <i>Dividend Initiation</i> .....	19
3.3.2 <i>Dividend Omission</i> .....	20
3.4 Definisi Operasional Variabel .....	21
3.5 Teknik Analisis Data .....	24

3.5.1	Pengujian Perbedaan Reaksi Investor Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Initiation</i> .....	24
3.5.2	Pengujian Perbedaan Reaksi Investor Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Omission</i> .....	26
3.5.3	Pengujian Hipotesis Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Initiation</i> .....	28
3.5.4	Pengujian Hipotesis Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Omission</i> .....	29

#### **BAB IV. HASIL DAN ANALISIS**

4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	31
4.1.1	Statistik Deskriptif AAR Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Initiation</i> .....	31
4.1.2	Statistik Deskriptif AAR Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Omission</i> .....	36
4.2	Uji Beda Reaksi Investor dengan <i>Paired Sample T – Test</i> .....	39
4.2.1	Hasil Uji Beda dengan <i>Paired Sample T – Test</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Initiation</i> .....	40
4.2.2	Hasil Uji Beda dengan <i>Paired Sample T – Test</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Omission</i> .....	41
4.3	Uji Beda Reaksi Investor dengan <i>One Sample T – Test</i> .....	42
4.3.1	Hasil Uji Beda dengan <i>One Sample T – Test</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Initiation</i> .....	42
4.3.2	Hasil Uji Beda dengan <i>One Sample T – Test</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Omission</i> .....	43
4.4	Reestimasi Pengujian Hipotesis .....	44
4.4.1	Hasil Uji Beda dengan <i>Paired sample T-Test</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Initiation</i> dengan Metode <i>Mean Adjusted Model</i> .....	44
4.4.2	Hasil Uji Beda dengan <i>Paired sample T-Test</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Omission</i> dengan Metode <i>Mean Adjusted Model</i> .....	45
4.4.3	Hasil Uji Beda dengan <i>One sample T-Test</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Initiation</i> dengan Metode <i>Mean Adjusted Model</i> .....	46
4.4.4	Hasil Uji Beda dengan <i>One sample T-Test</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Omission</i> dengan Metode <i>Mean Adjusted Model</i> .....	47
4.5	Pembahasan .....	48
4.5.1	Pembahasan Reaksi Investor Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Initiation</i> .....	48

4.5.2	Pembahasan Reaksi Investor Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Dividend Omission</i> .....	49
-------	---	----

**BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1	Kesimpulan .....	51
5.2	Saran .....	52

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1. Ringkasan penelitian terdahulu terhadap <i>dividend initiation</i> .....	14
Tabel 2. Ringkasan penelitian terdahulu terhadap <i>dividend omission</i> .....	15
Tabel 3. Kriteria pemilihan sampel <i>dividend initiation</i> .....	19
Tabel 4. Kriteria pemilihan sampel <i>dividend omission</i> .....	20
Tabel 5. Statistik deskriptif AAR sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend initiation</i> .....	32
Tabel 6. AAR dan CAAR sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend initiation</i> .....	34
Tabel 7. Statistik deskriptif AAR sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend omission</i> .....	36
Tabel 8. AAR dan CAAR sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend omission</i> .....	38
Tabel 9. Hasil uji <i>paired sample t – test</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend initiation</i> .....	40
Tabel 10. Hasil uji <i>paired sample t – test</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend omission</i> .....	41
Tabel 11. Hasil uji <i>one sample t – test</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend initiation</i> .....	42
Tabel 12. Hasil uji <i>one sample t – test</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend omission</i> .....	43
Tabel 13. Hasil uji <i>paired sample t – test</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend initiation</i> dengan metode <i>mean adjusted model</i> .....	44

Tabel 14. Hasil uji <i>paired sample t – test</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend omission</i> dengan metode <i>mean adjusted model</i> .....	45
Tabel 15. Hasil uji <i>one sample t – test</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend initiation</i> dengan metode <i>mean adjusted model</i> .....	46
Tabel 16. Hasil uji <i>one sample t – test</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend omission</i> dengan metode <i>mean adjusted model</i> .....	47

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1. Kerangka pemikiran penelitian .....	11
Gambar 2. Periode jendela ( <i>event window period</i> ) <i>dividend initiation</i> .....	25
Gambar 3. Periode jendela ( <i>event window period</i> ) <i>dividend omission</i> .....	27
Gambar 4. Grafik pergerakan AAR dan CAAR sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend initiation</i> .....	33
Gambar 5. Grafik pergerakan AAR dan CAAR sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend omission</i> .....	37

## DAFTAR LAMPIRAN

### Lampiran

- Lampiran 1. Daftar sampel penelitian *dividend initiation*
- Lampiran 2. Daftar sampel penelitian *dividend omission*
- Lampiran 3. Harga saham harian *dividend initiation* selama *event window*
- Lampiran 4. Harga saham harian *dividend omission* selama *event window*
- Lampiran 5. IHSB *dividend initiation* selama *event window*
- Lampiran 6. IHSB *dividend omission* selama *event window*
- Lampiran 7. *Actual return dividend initiation* selama *event window*
- Lampiran 8. *Actual return dividend omission* selama *event window*
- Lampiran 9. *Expected return dividend initiation* selama *event window*
- Lampiran 10. *Expected return dividend omission* selama *event window*
- Lampiran 11. *Abnormal return dividend initiation* selama *event window*
- Lampiran 12. *Abnormal return dividend omission* selama *event window*
- Lampiran 13. *Average abnormal return* dan *cumulative average abnormal return dividend initiation*
- Lampiran 14. *Average abnormal return* dan *cumulative average abnormal return dividend omission*
- Lampiran 15. Uji normalitas *kolmogorov – smirnov dividend initiation*
- Lampiran 16. Uji normalitas *kolmogorov – smirnov dividend omission*
- Lampiran 17. Statistik deskriptif *average abnormal return dividend initiation*
- Lampiran 18. Statistik deskriptif *average abnormal return dividend omission*
- Lampiran 19. Hasil uji *paired sample t – test dividend initiation*
- Lampiran 20. Hasil uji *paired sample t – test dividend omission*

- Lampiran 21. Hasil uji *one sample t – test dividend initiation*
- Lampiran 22. Hasil uji *one sample t – test dividend omission*
- Lampiran 23. Hasil uji *paired sample t – test dividend initiation*  
dengan metode *mean adjusted model*
- Lampiran 24. Hasil uji *paired sample t – test dividend omission*  
dengan metode *mean adjusted model*
- Lampiran 25. Hasil uji *one sample t – test dividend initiation*  
dengan metode *mean adjusted model*
- Lampiran 26. Hasil uji *one sample t – test dividend omission*  
dengan metode *mean adjusted model*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (UU No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal). Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) pasar modal adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang; pusat keuangan, bank, dan firma yang meminjamkan uang secara besar-besaran; pasar atau bursa modal yang memperjualbelikan surat berharga yang berjangka waktu lebih dari satu tahun.

Setiap melakukan investasi pada pasar modal, pelaku pasar perlu mendapatkan informasi untuk mendukung analisis dan prediksi mengenai ketepatan dalam menginvestasikan dana untuk mendapat keuntungan yang diharapkan. Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan yang ada di pasar modal karena para pelaku pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut.

Menurut Jogiyanto (2003) para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, *bid/ask spread*, proporsi kepemilikan dan lain – lain. Perubahan pada transaksi perdagangan saham mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga akan direaksi oleh para pelaku di pasar modal dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Suatu pengumuman yang mengandung informasi (*information content*), pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas saham yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga saham atau dengan menggunakan *abnormal return*. Apabila *abnormal return* yang digunakan sebagai pengukuran reaksi harga saham, maka pengumuman perubahan dividen dikatakan memiliki kandungan informasi bila memberikan *abnormal return* yang signifikan terhadap pasar (Jogiyanto, 2003).

Suatu kebijakan pembayaran dividen, hal yang terpenting yang dibaca oleh pasar adalah kondisi dari perusahaan sebagai latar belakang dikeluarkannya kebijakan tersebut. Investor akan mencoba menyimpulkan dari informasi yang diperoleh, apakah perusahaan tersebut perusahaan yang prospektif atau perusahaan yang kritis. Investor membutuhkan informasi yang tepat agar informasi yang disampaikan perusahaan mendapat reaksi yang tepat.

Dividen dianggap memiliki sinyal yang baik dan dapat dipercaya. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar karena seringkali dividen digunakan sebagai indikator prospek perusahaan dan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Almilia dan Puspita, 2007). Menurut Ross (1977) dalam Wahyu dan Ekawati (2002) pengumuman dividen merupakan salah satu sinyal yang mengandung arti bagi investor tentang gambaran prospek masa depan perusahaan. Selain itu, pengumuman dividen mengandung informasi yang penting dan berarti yang mampu mempengaruhi reaksi pasar.

*Dividend signaling theory* menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal (positif) bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang lebih baik atau meningkat di masa mendatang. Sebaliknya, penurunan dividen diyakini oleh investor sebagai sinyal (negatif) yaitu prospek perusahaan akan menurun atau perusahaan mungkin akan mengalami kerugian di masa mendatang (Subkhan dan Wardani, 2012).

Dividen sering digunakan oleh para investor untuk menilai resiko dan laba perusahaan sebab dividen mempunyai kandungan informasi. Pembayaran dividen yang meningkat ditafsirkan sebagai tanda meningkatnya keuntungan perusahaan di masa yang akan datang dan menurunnya tingkat pembayaran dividen ditafsirkan sebagai tanda menurunnya keuntungan perusahaan di masa mendatang. Jadi, setiap perubahan kebijakan dividen sekecil apapun dianggap mampu mempengaruhi reaksi investor dan akhirnya dapat mempengaruhi harga saham.

*Dividend initiation* adalah pembayaran dividen pertama kalinya setelah minimal dua kali berturut – turut tidak membayar dividen tunai selama beberapa periode. Perusahaan yang menetapkan kebijakan membayar dividen pertama kalinya (*dividend initiation*) merupakan sinyal dan pasar akan bereaksi positif. Perusahaan tidak akan membagikan dividen apabila prospek pertumbuhan laba dan arus kas masa depan yang kurang baik (Sielvia, 2009).

*Dividend omission* adalah penghapusan / tidak membayar dividen tunai pertama kalinya setelah beberapa kali secara berturut – turut (minimal dua kali) membayar dividen tunai. Kebijakan perusahaan untuk menghapus pembayaran dividen pertama kalinya (*dividend omission*) merupakan sinyal yang kurang baik sehingga pasar akan bereaksi negatif. Hal ini dikarenakan penurunan dividen yang lebih besar daripada yang diharapkan, menandakan pendapatan perusahaan akan menurun (Koewn dan Scoot, 1995).

Healy dan Palepu (1988) menyatakan bahwa pengumuman *dividend initiation* dan *dividend omission* membawa informasi ke pasar. Reaksi jangka pendek untuk perusahaan yang menghapus dividen pertama kalinya (reaksi negatif) lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen pertama kalinya (reaksi positif). Perbedaan reaksi ini disebabkan karena penghapusan dividen pertama kalinya (*dividend omission*) lebih banyak mengandung informasi.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah pengumuman *dividend initiation* dan *dividend omission* akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Ada atau tidaknya pengaruh pengambilan keputusan investor tersebut akan dilihat dari perbandingan reaksi pasar yang diproksikan dengan rata – rata *abnormal return* di

seputar tanggal pengumuman. Untuk mengetahui hal tersebut akan dilakukan pengujian dengan menggunakan metodologi studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman (Jogiyanto, 2003)

Beberapa hasil penelitian terdahulu tentang *dividend initiation* antara lain Fayardi (2012) dan Purwanto (2013) menyimpulkan bahwa *dividend initiation* direspon positif oleh pasar, sedangkan Subkhan dan Wardani (2012), Indrawati (2013) dan Ayunda (2014) menyimpulkan hal sebaliknya yaitu tidak ada reaksi pasar terhadap *dividend initiation*.

Penelitian terdahulu tentang *dividend omission* antara lain Ghulam (2012), Subkhan dan Wardani (2012), Purwanto (2013) dan Handayani (2015) menyimpulkan bahwa adanya reaksi pasar yang negatif terhadap *dividend omission*, sedangkan Meliana (2012), Indrawati (2013), Ayunda (2014) dan Herdani (2015) menyimpulkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap *dividend omission*.

Berdasarkan uraian di atas dan hasil penelitian – penelitian terdahulu tentang *dividend initiation* dan *dividend omission* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul penulisan skripsi **“Reaksi Investor Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Dividend initiation* dan *Dividend Omission* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2010 – 2015.”**

## 1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *dividend initiation* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015.
2. Apakah terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *dividend omission* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015.

## 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Mengetahui apakah terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *dividend initiation* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015.
2. Mengetahui apakah terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *dividend omission* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015.

### 1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor dan calon investor, informasi yang dihasilkan dari penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi dan masukan dalam melakukan keputusan investasi saham dan penilaian terhadap perusahaan.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan mensejahterakan investornya.
3. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan menambah pengetahuan tentang reaksi investor di pasar modal khususnya mengenai kebijakan *dividend initiation* dan *dividend omission*.
4. Bagi mahasiswa dan kalangan akademis, informasi ini digunakan untuk menambah bahan referensi yang telah ada dan sebagai sumbangan pemikiran untuk penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Teori Efisiensi Pasar**

Terdapat beberapa teori yang digunakan untuk menerangkan bahwa dividen yang dibayarkan sebagai isyarat mengenai prospek *return* di masa yang akan datang. Penelitian ini menggunakan *dividend signaling theory* sebagai kerangka teorinya karena teori ini relevan dengan tujuan penelitian yaitu untuk membuktikan bahwa pengumuman perubahan pembayaran dividen mengandung informasi (Martono dan Harjito, 2007).

*Information content or signaling hypothesis*, di dalam teori ini Modigliani dan Miller (1961) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di bawah kenaikan normal biasanya diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa mendatang.

Ada dua asumsi yang mendasari teori ini (Puspitasari dan Witono, 2004):

1. Manajemen perusahaan merasa enggan untuk merubah kebijakan dividen.

Apabila terjadi penurunan pembagian dividen yang dilakukan oleh

manajemen maka dirasakan investor sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang buruk di masa mendatang yang akan berpengaruh pada turunnya harga saham.

2. Kedalaman informasi yang dimiliki oleh investor dan manajemen berbeda. Manajer mempunyai informasi lebih mendalam tentang kondisi perusahaan yang sebenarnya dan manajer akan menggunakan dividen untuk menginformasikan kepada investor tentang kualitas *earning*. Fenomena seperti ini bisa terjadi karena adanya informasi yang tidak simetri antara investor dan manajer.

*Dividend signaling theory* berdasarkan pada asumsi bahwa dividen diperlukan untuk memberikan informasi positif dari manajer yang mempunyai informasi lengkap tentang kondisi perusahaan yang sesungguhnya kepada investor yang miskin informasi tentang perusahaan yang sesungguhnya. Fenomena seperti ini terjadi karena adanya *asymmetric information* antara manajer dengan investor (Ross, 1977 ; Bhattacharya, 1979 ; Miller & Rock, 1985 ; John & William, 1985) dalam Ambarwati (2005).

Pengumuman dividen sebagai alat untuk mengirimkan isyarat yang nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan saat ini dan di masa yang akan datang merupakan cara yang tepat. Setelah menerima isyarat melalui pengumuman dividen maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman perubahan dividen yang akan dibayarkan sehingga bisa dikatakan pasar menangkap informasi tentang prospek perusahaan yang terkandung dalam pengumuman tersebut. Investor akan menyimpulkan dari informasi yang diperoleh, apakah perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang prospektif atau perusahaan yang kritis.

*Dividend initiation* merupakan sinyal dan pasar akan bereaksi positif. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman *dividend initiation* direspon investor sebagai kabar baik karena sebagai sinyal kenaikan kinerja perusahaan saat ini dan di masa mendatang, sedangkan *dividend omission* merupakan sinyal yang kurang baik sehingga pasar akan bereaksi negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman *dividend omission* direspon investor sebagai kabar buruk karena sebagai sinyal penurunan kinerja perusahaan saat ini dan di masa mendatang.

Pendapat umum dalam literatur keuangan baik empiris maupun teoritis menyatakan bahwa *dividend initiation* memiliki *positive impact on firm value*. Beberapa peneliti berpendapat bahwa pengumuman inisiasi yang tak terantisipasi memberikan *optimistic signal* mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang.

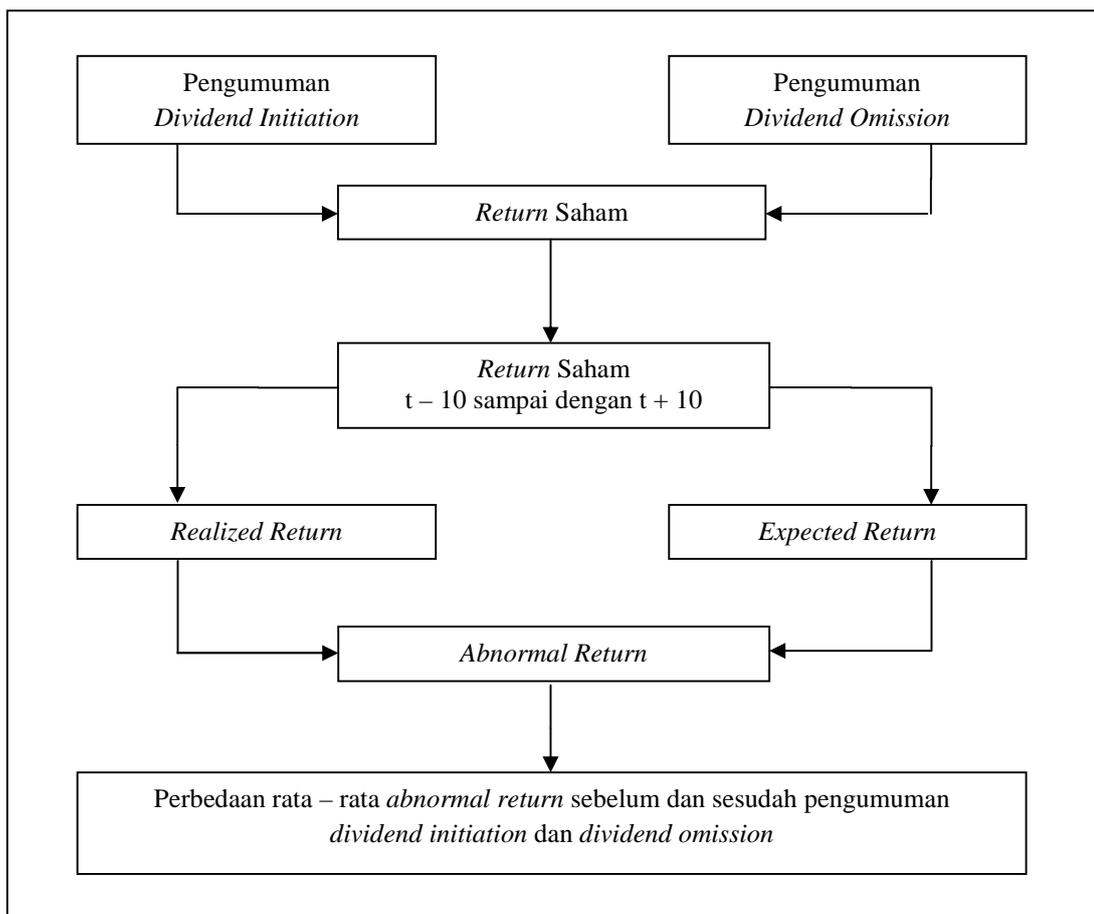
Asquith dan Mullins (1983) secara konseptual menyatakan bahwa *abnormal return* yang dihubungkan dengan dividen inisiasi dapat dibagi menjadi dua komponen, yaitu *a yield effect* dan *an initiation effect*. Efek inisiasi merefleksikan nilai yang dihasilkan dari pembayaran dividen periode berikutnya dan didapatkannya manfaat dengan adanya program dividen inisiasi. *The yield effect* meliputi perubahan nilai yang dihasilkan dari besarnya *initial dividend* dan menangkap *information content* atas pembayaran dividen tersebut.

Reaksi pasar terhadap pengumuman *dividend omission* secara umum negatif karena pemotongan dan penghapusan dividen dianggap sebagai berita kurang baik oleh investor. Beberapa peneliti seperti Michaely et al. (1995), Ghost & Wolridge (1988,1991) menemukan bukti empiris bahwa pemotongan dan penghapusan dividen direspon negatif oleh pasar dan besarnya reaksi tersebut lebih besar

dibanding reaksi pasar terhadap peningkatan dividen. Alasan yang diajukan terhadap fenomena ini adalah karena pengurangan dividen dianggap lebih banyak mengandung informasi (Michaely et al., 1995).

Salah satu cara untuk menguji apakah pengumuman dividen benar – benar merupakan alat pemberi sinyal pada publik adalah dengan mengamati reaksi pasar saham atas pengumuman perubahan dividen melalui *event study*. Reaksi pasar ditunjukkan dengan perubahan harga dan perubahan volume perdagangan dari emiten yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai perubahan harga ataupun dengan menggunakan *abnormal return*.

Gambar kerangka pemikiran penelitian digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka pemikiran penelitian

## 2.2 Peristiwa Pengujian dan Kandungan Informasi

### 2.2.1 *Dividend Initiation*

Dividen inisiasi merupakan kebijakan pembayaran dividen pertama kali setelah beberapa tahun tidak membayar dividen (Sielvia, 2009). Perusahaan yang melakukan *dividend initiation* adalah perusahaan yang membayar dividen pertama kalinya setelah minimal satu kali tidak membayar dividen tahunan (Almilia dan Puspita, 2007).

Sielvia (2009) secara konseptual menyatakan bahwa *abnormal return* yang dihubungkan dengan dividen inisiasi dapat dibagi menjadi dua komponen, yaitu *a yield effect* dan *initiation effect*. Efek inisiasi merefleksikan nilai yang dihasilkan dari pembayaran dividen periode berikutnya dan diduplikasinya manfaat dengan adanya program dividen inisiasi. *The yield effect* meliputi perubahan nilai yang dihasilkan dari besarnya *initial dividend* dan menangkap *information content* atas pembayaran dividen tersebut.

Informasi adalah hal yang penting bagi investor, sehingga secara teoritis setelah pengumuman *dividend initiation* terjadi peningkatan permintaan terhadap saham karena investor menilai bahwa perusahaan yang mengumumkan *dividend initiation* dapat dipastikan memiliki prospek yang cerah saat ini dan di masa mendatang. Apabila dihubungkan dengan efisiensi pasar maka pasar bereaksi efisien secara informasi karena ditemukan nilai *abnormal return* yang positif sebagai dampak adanya pengumuman dividen yang meningkat (Subkhan dan Wardani, 2012).

Pembayaran dividen merupakan salah satu alat komunikasi perusahaan paling nyata kepada pasar mengenai kondisi kesehatan ekonomi perusahaan yang bersangkutan. Manajer perusahaan tidak akan membayar dividen jika mereka tidak yakin mengenai pertumbuhan laba dan arus kas perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang mengumumkan *dividend initiation* memberikan sinyal bahwa kinerja perusahaan meningkat. Hal ini akan menimbulkan reaksi yang positif dari pasar karena tingkat permintaan saham akan lebih tinggi dibandingkan tingkat penawaran saham, sehingga para investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang mengakibatkan harga saham naik sehingga terjadi *return* positif (Almilia dan Puspita, 2007).

### **2.2.2 *Dividend Omission***

Dividen omisi merupakan kebijakan perusahaan memotong atau pun menghapus pembayaran dividen tunai pertama kalinya setelah beberapa kali secara berturut – turut membayar dividen tunai (Sielvia, 2009). Perusahaan yang melakukan *dividend omission* adalah perusahaan yang menghapus dividen tunai pertama kalinya setelah minimal satu kali membayar dividen tahunan (Almilia dan Puspita, 2007).

Pengumuman *dividend omission* akan dianggap oleh pelaku pasar sebagai berita buruk (prospek masa depan perusahaan kurang cerah) karena perusahaan memiliki kesulitan likuiditas. Pelaku pasar akan bereaksi negatif karena tingkat permintaan saham yang terjadi akan lebih rendah dibandingkan tingkat penawaran saham sehingga para investor akan menjual saham perusahaan tersebut yang mengakibatkan harga saham turun sehingga terjadi *return* negatif.

Teori kandungan informasi dividen lain yang dikemukakan oleh Brigham dan Gapenski (1996) menyebutkan bahwa pasar menganggap penurunan dividen sebagai sinyal penurunan kinerja perusahaan saat ini maupun prospeknya di masa mendatang. Perusahaan yang dulunya membayar dividen lalu tidak membayar dividen pertama kalinya membuat perubahan kebijakan dividen yang sangat jelas dan penting. Pasar akan bereaksi negatif terhadap perusahaan yang menghapus dividen pertama kalinya (Almilia dan Puspita, 2007).

## 2.3 Penelitian Terdahulu

### 2.3.1 *Dividend Initiation*

Tabel 1. Ringkasan penelitian terdahulu terhadap *dividend initiation*

No.	Peneliti	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
1	Sielvia (2009)	<i>Dividend initiation</i> , pengumuman dividen, dan <i>return</i> saham	Hasil analisis pengujian pengumuman <i>dividend</i> terhadap <i>abnormal return</i> menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji t dengan nilai di bawah 0,05. Pengaruh yang signifikan terjadi pada pengumuman <i>dividend initiation</i> dengan pengaruh positif signifikan.
2	Fayardi (2012)	Pengumuman <i>dividend initiation</i> , <i>abnormal return</i> , <i>actual return</i> , <i>expected return</i> , <i>event study</i> , teori <i>signaling</i>	Hasil analisis menunjukkan bahwa investor menganggap pengumuman <i>dividend initiation</i> sebagai <i>signal</i> positif. Hal ini ditunjukkan oleh hasil pengujian hipotesis dengan nilai signifikansi dibawah 0,05 yaitu 0,02
3	Subkhan dan Wardani (2012)	<i>Dividend initiation</i> dan <i>abnormal return</i>	Pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman kebijakan <i>dividend initiation</i> . Disekitar hari pengumuman ditemukan <i>abnormal return</i> yang negatif maupun positif tetapi tidak ditemukan <i>average abnormal return</i> positif maupun negatif signifikan.
4	Indrawati (2013)	<i>Dividend initiation</i> dan <i>abnormal return</i>	Hasil output SPSS uji <i>one sample test</i> variabel <i>dividend initiation</i> tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar dengan t hitung sebesar 0,516

No.	Peneliti	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
			dan tingkat signifikan $0,618 > 0,05$ . Dengan demikian berarti variabel <i>dividend initiation</i> sebelum pengumuman tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar.
5	Purwanto (2013)	Dividen inisiasi dan <i>abnormal return</i>	Hasil analisis pada pengujian pengumuman dividen terhadap <i>abnormal return</i> menunjukkan adanya pengaruh. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil uji t dengan probabilitas di bawah 0,05. Pengumuman dividen inisiasi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>abnormal return</i> pada hari t-4, t+1, dan t+8 dengan nilai probabilitas $0,042 < 0,05$ , $0,005 < 0,05$ dan $0,037 < 0,05$ .
6	Ayunda (2014)	Dividen inisiasi dan harga saham	Tidak terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan setelah pengumuman dividen inisiasi. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh pengumuman dividen inisiasi terhadap perubahan harga saham.

Sumber : Jurnal nasional dan berbagai literatur

### 2.3.2 *Dividend Omission*

Tabel 2. Ringkasan penelitian terdahulu terhadap *dividend omission*

No.	Peneliti	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
1	Sielvia (2009)	Dividen <i>omission</i> , pengumuman dividen, dan <i>return</i> saham	Hasil analisis pengujian pengumuman <i>dividend</i> terhadap <i>abnormal return</i> menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji t dengan nilai di bawah 0,05. Pengaruh yang signifikan terjadi pada pengumuman <i>dividend omission</i> dengan reaksi pasar negatif signifikan.
2	Ghulam (2012)	<i>Dividend omission</i> , reaksi pasar dan pengumuman dividen	Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend omission</i> dan terdapat reaksi pasar yang negatif setelah pengumuman <i>dividend omission</i> . Hal ini didasarkan atas hasil dari pengujian uji beda rata – rata dengan tingkat signifikansi 95% ( $\alpha = 0,05$ ) yang menghasilkan nilai signifikansi uji beda dua rata – rata yaitu $0,003 < 0,05$ .

No.	Peneliti	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
3	Meliana (2012)	<i>Dividend omission, abnormal return</i> , reaksi investor	Tidak terdapat peredaan rata – rata <i>abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman <i>dividend omission</i> . Untuk nilai kepercayaan 90%, nilai <i>t</i> – hitung (0,259) lebih kecil dari nilai <i>t</i> – tabel (1,833), dengan nilai signifikan sebesar $0,801 > 0,05$ .
4	Subkhan dan Wardani (2012)	<i>Dividend omission</i> dan <i>abnormal return</i>	Pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman kebijakan <i>dividend omission</i> pada hari pengumuman ( <i>t</i> -10, <i>t</i> -5, <i>t</i> -4, <i>t</i> +4) dan <i>t</i> +6 memberikan <i>average abnormal return</i> yang negatif signifikan.
5	Indrawati (2013)	<i>Dividend omission</i> dan <i>abnormal return</i>	Hasil output SPSS uji <i>one sample test</i> variabel <i>dividend omission</i> tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi pasar dengan <i>t</i> hitung sebesar 0,582 dan tingkat signifikan $0,575 > 0,05$ .” Dengan demikian berarti tidak terbukti bahwa variabel <i>dividend omission</i> bereaksi negatif terhadap pasar.
6	Purwanto (2013)	Dividen omisi dan <i>abnormal return</i>	Hasil analisis pada pengujian pengumuman dividen terhadap <i>abnormal return</i> menunjukkan adanya pengaruh. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil uji <i>t</i> dengan probabilitas di bawah 0,05. Pengumuman dividen omisi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>abnormal return</i> pada hari <i>t</i> +6 dengan nilai probabilitas $0,027 < 0,05$ .
7	Ayunda (2014)	Dividen omisi dan harga saham	Tidak terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan setelah pengumuman dividen omisi. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh pengumuman dividen omisi terhadap perubahan harga saham.
8	Handayani (2015)	Dividen omisi dan reaksi pasar	Terdapat <i>abnormal return</i> di sekitar tanggal pengumuman <i>dividend omission</i> . Hal ini sesuai dengan uji statistik <i>paired sample t test</i> pada CAAR dimana nilai <i>mean</i> sebelum pengumuman sebesar 0,00501620 dan nilai <i>mean</i> setelah pengumuman sebesar 0,04713160 dengan nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$ , sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat <i>abnormal return</i> di sekitar tanggal pengumuman <i>dividen omission</i> .
9	Herdani (2015)	<i>Abnormal return</i> , dividen omisi dan <i>trading volume activity</i>	Hasil analisis data dengan uji <i>t</i> di seputar tanggal pengumuman dividen omisi, tidak menunjukkan adanya <i>abnormal return</i> yang signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan tidak

No.	Peneliti	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
			adanya AAR yang memiliki nilai di bawah 0,05 sebagai syarat signifikansi nilai. Hasil analisis dengan uji beda sebelum dan sesudah tanggal pengumuman omisi dividen tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan pada transaksi <i>volume</i> perdagangan saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai Z yang dihasilkan sebesar -0,345 dengan <i>p value</i> ( <i>Asymp. Sig. 2 tailed</i> ) 0,73. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat kandungan informasi pada pengumuman omisi dividen.

Sumber : Jurnal nasional dan berbagai literatur

## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan uraian diatas dan beberapa tinjauan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. H1 : Terdapat perbedaan antara rata – rata *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *dividend initiation* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015.
2. H2 : Terdapat perbedaan antara rata – rata *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *dividend omission* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersifat sekunder yaitu data yang berasal dari pihak lain yang telah dikumpulkan ataupun diolah menjadi data untuk keperluan analisis, yang diperoleh melalui website BEI, website KSEI, website yahoo *finance* maupun Pusat Informasi Pasar Modal (PIMP) di Bandar Lampung.

Data yang dibutuhkan yaitu nama emiten yang melakukan pengumuman *dividend initiation* dan *dividend omission*, tanggal RUPS yang dilaporkan ke Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai tanggal pengumuman dividen, perkembangan harga saham (*closing price*) emiten yang melakukan pengumuman *dividend initiation* dan *dividend omission* selama periode jendela, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode jendela.

#### **3.2 Metode Pengumpulan Data**

Penelitian pustaka ini dilakukan dengan mengumpulkan data – data literatur, refrensi dan jurnal keuangan, mempelajari teori – teori yang berhubungan dengan penelitian *dividend initiation* dan *dividend omission* dan sumber lain yang relevan.

### 3.3 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi di dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan pengumuman dividen pada tahun 2010 – 2015. Teknik penentuan sampel menggunakan *purposive sampling method*, artinya bahwa populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai tujuan penelitian. Pemilihan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya *misspesification* dalam penentuan sampel yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis.

Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang melakukan pengumuman *dividend initiation* dan *dividend omission* pada tahun 2010 – 2015.
2. Perusahaan yang memiliki kebijakan pembayaran dividen tunai setahun sekali selama tahun penelitian.
3. Perusahaan yang tidak melakukan *corporate action* seperti *stock splits*, *right issue*, *merger*, *akuisisi* atau restrukturisasi selama periode jendela.

#### 3.3.1 Dividend Initiation

Tabel 3. Kriteria pemilihan sampel *dividend initiation*

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan yang mengumumkan dividen pada tahun 2010 – 2015	314
1. Perusahaan yang tidak melakukan kebijakan pengumuman <i>dividend initiation</i>	(225)
2. Perusahaan yang tidak memiliki kebijakan pembayaran dividen tunai setahun sekali	(3)
3. Perusahaan yang melakukan <i>corporate action</i> seperti <i>stock splits</i> , <i>right issue</i> , <i>merger</i> , <i>akuisisi</i> , atau restrukturisasi selama periode jendela	(15)
<b>Jumlah Sampel</b>	<b>71</b>

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 3, terdapat sebanyak 71 perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015 yang memenuhi kriteria sebagai sampel *dividend initiation* dalam penelitian ini. Dari sampel tersebut, terdapat 11 perusahaan pada tahun 2010, 22 perusahaan pada tahun 2011, 9 perusahaan pada tahun 2012, 15 perusahaan pada tahun 2013 serta masing – masing 7 perusahaan pada tahun 2014 dan 2015. Perusahaan yang menjadi sampel *dividend initiation* dapat dilihat pada lampiran 1.

### 3.3.2 *Dividend Omission*

Tabel 4. Kriteria pemilihan sampel *dividend omission*

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan yang mengumumkan dividen pada tahun 2010 – 2015	314
1. Perusahaan yang tidak melakukan kebijakan pengumuman <i>dividend omission</i>	(221)
2. Perusahaan yang tidak memiliki kebijakan pembayaran dividen tunai setahun sekali	(4)
3. Perusahaan yang melakukan <i>corporate action</i> seperti <i>stock splits, right issue, merger, akuisisi</i> , atau restrukturisasi selama periode jendela	(19)
<b>Jumlah Sampel</b>	<b>70</b>

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4, terdapat sebanyak 70 perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015 yang memenuhi kriteria sebagai sampel *dividend omission* dalam penelitian ini. Dari sampel tersebut, terdapat 3 perusahaan pada tahun 2010, 4 perusahaan pada tahun 2011, 13 perusahaan pada tahun 2012, 14 perusahaan pada tahun 2013, 15 perusahaan pada tahun 2014 serta 21 perusahaan pada 2015. Perusahaan yang menjadi sampel *dividend omission* dapat dilihat pada lampiran 2.

### 3.4 Definisi Operasional Variabel

Peristiwa yang ingin diuji kandungannya dalam penelitian ini adalah pengumuman *dividend initiation* dan *dividend omission*. *Dividend initiation* adalah perusahaan yang membayarkan dividen tunai pertama kalinya setelah minimal dua tahun berturut – turut tidak membayarkan dividen tunai, sedangkan *dividend omission* adalah perusahaan yang menghapus / tidak membayarkan dividen tunai pertama kalinya setelah minimal dua tahun secara berturut – turut membayarkan dividen tunai, baik secara tetap, menurun ataupun meningkat. *Event date* (pengumuman *dividend initiation* dan *dividend omission*) pada penelitian ini adalah tanggal RUPS yang dilaporkan emiten kepada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut Jogiyanto (2003) *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan investor). Dengan demikian, *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) dengan *return* ekspektasi (*expected return*). *Abnormal return* dapat diitung dengan menggunakan rumus :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}) \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$  = *abnormal return* untuk sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t.

$R_{i,t}$  = *actual return* sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t.

$E(R_{i,t})$  = *expected return* sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t.

*Actual return* merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke – t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya (Jogiyanto, 2003).

*Actual return* dihitung dengan menggunakan rumus :

$$R_{i,t} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = *actual return* sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t.

$P_t$  = harga saham sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t.

$P_{t-1}$  = harga saham sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t-1.

Menurut Jogiyanto (2003) *expected return* merupakan *return* yang harus diestimasi (tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan oleh investor).

Pada penelitian ini, *expected return* dihitung menggunakan metode *market adjusted model*. *Market adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. *Expected return* dihitung dengan rumus :

$$E(R_{i,t}) = \frac{IHSG_t - (IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$  = *expected return* sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t.

$IHSG_t$  = indeks harga pasar sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t.

$IHSG_{t-1}$  = indeks harga pasar sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t-1

Menentukan *average abnormal return* (AAR). Pengujian adanya *abnormal return* tidak dilakukan untuk tiap – tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata – rata *return* tidak normal seluruh sekuritas secara *cross – section* untuk tiap – tiap hari di periode peristiwa (Jogiyanto, 2003). AAR dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^k AR_{it}}{k} \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan :

$AAR_t$  = *average abnormal return* sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t.

$AR_{i,t}$  = *abnormal return* untuk sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t.

k = jumlah saham yang terpengaruh oleh pengumuman.

Menghitung *cumulative average abnormal return* (CAAR). CAAR merupakan penjumlahan *average abnormal return* (AAR) hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk tiap – tiap sekuritas (Jogiyanto, 2003). CAAR dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$CAAR_t = \sum_{t=-10}^{t=10} AAR_t \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan :

$CAAR_t$  = *cumulative average abnormal return* sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t.

$AAR_t$  = *average abnormal return* sekuritas ke – i pada periode peristiwa ke – t.

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah di standarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian besar mendekati nilai rata – ratanya (Suliyanto, 2011). Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dengan nilai  $\alpha = 5\%$  yang pengujiannya menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 23, dengan kriteria :

1. Jika nilai signifikansi  $\alpha (0,05)$  maka data berdistribusi normal.
2. Jika nilai signifikansi  $\alpha (0,05)$  maka data tidak berdistribusi normal.

Jika data berdistribusi normal maka statistik yang dipilih adalah parametrik (*paired sample t – test*), sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka statistik yang digunakan adalah statistik non parametrik (*wilcoxon matched – paired signed rank test*).

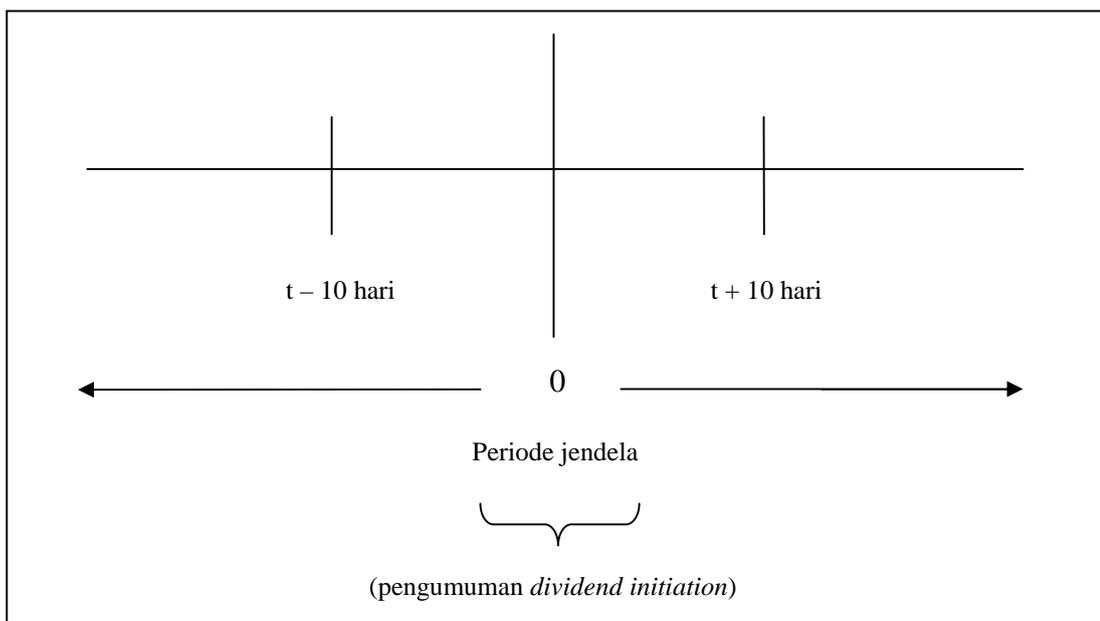
### **3.5 Teknik Analisis Data**

#### **3.5.1 Pengujian Perbedaan Reaksi Investor Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Dividend Initiation***

Untuk menguji reaksi pasar digunakan teknik analisis *event study*. *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman (Jogiyanto, 2003).

Suatu pengumuman yang mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga saham atau dengan menggunakan *abnormal return* (Jogiyanto, 2003). Apabila suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return*. Sebaliknya, yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi.

Tanggal yang dianggap sebagai *event date* dalam penelitian ini adalah tanggal pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang dilaporkan emiten ke Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tanggal ini ditetapkan sebagai  $t_0$ . Berdasarkan tanggal tersebut, periode peristiwa (*event period*) ada 21 hari, yaitu 10 hari sebelum *event date*, 1 hari saat *event date*, dan 10 hari sesudah *event date*.



Gambar 2. Periode jendela (*event window period*) *dividend initiation*

Periode pengamatan selama 21 hari dipilih karena pengumuman dividen merupakan peristiwa yang bersifat rutin atau setiap tahun terjadi sehingga peristiwa tersebut kemungkinan sudah diantisipasi oleh investor. Investor dapat bereaksi dengan cepat disebabkan oleh nilai ekonomis dari pengumuman dividen dapat dinilai dengan cepat (Jogiyanto, 2003).

Tahapan – tahapan yang dilakukan untuk menguji dan menganalisis reaksi pasar dari peristiwa *dividend initiation* adalah sebagai berikut :

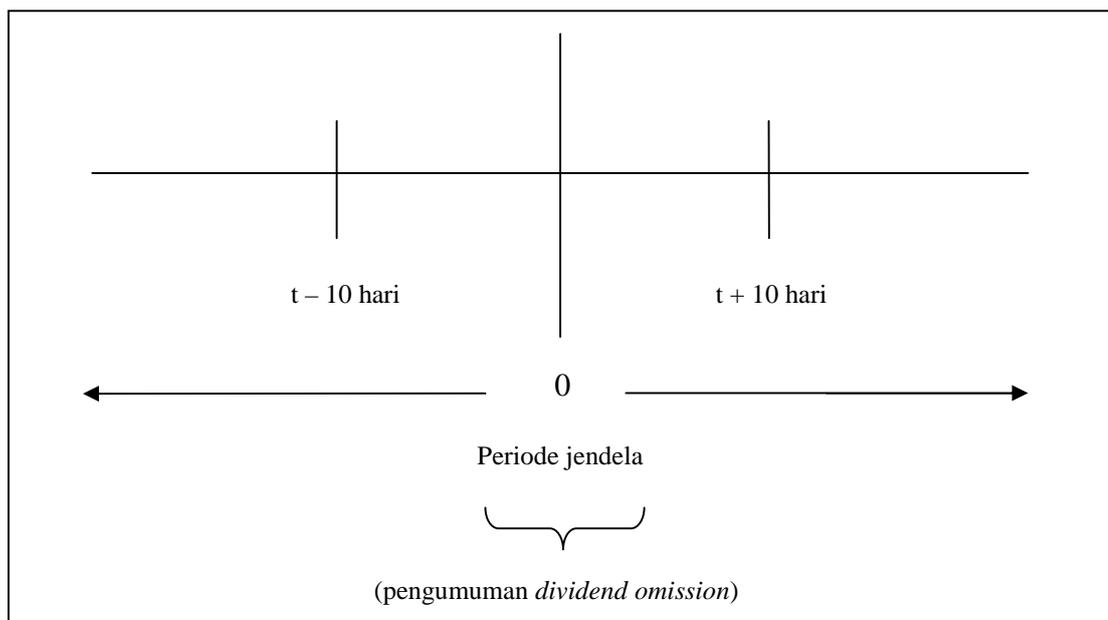
1. Menghitung *actual return* saham harian selama periode peristiwa dengan menggunakan rumus (2).
2. Menghitung *expected return* dengan metode *market adjusted model*, dengan menggunakan rumus (3).
3. Menghitung *abnormal return* dengan menggunakan rumus (1).
4. Menghitung *average abnormal return* dengan menggunakan rumus (4).
5. Menghitung *cumulative average abnormal return* dengan menggunakan rumus (5).

### **3.5.2 Pengujian Perbedaan Reaksi Investor Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Dividend Omission***

Untuk menguji reaksi pasar digunakan teknik analisis *event study*. *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman (Jogiyanto, 2003).

Suatu pengumuman yang mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga saham atau dengan menggunakan *abnormal return* (Jogiyanto, 2003). Apabila suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return*. Sebaliknya, yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi.

Tanggal yang dianggap sebagai *event date* dalam penelitian ini adalah tanggal pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang dilaporkan emiten ke Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tanggal ini ditetapkan sebagai  $t_0$ . Berdasarkan tanggal tersebut, periode peristiwa (*event period*) ada 21 hari, yaitu 10 hari sebelum *event date*, 1 hari saat *event date*, dan 10 hari sesudah *event date*.



Gambar 3. Periode jendela (*event window period*) *dividend omission*

Periode pengamatan selama 21 hari dipilih karena pengumuman dividen merupakan peristiwa yang bersifat rutin atau setiap tahun terjadi sehingga peristiwa tersebut kemungkinan sudah diantisipasi oleh investor. Investor dapat bereaksi dengan cepat disebabkan oleh nilai ekonomis dari pengumuman dividen dapat dinilai dengan cepat (Jogiyanto, 2003).

Tahapan – tahapan yang dilakukan untuk menguji dan menganalisis reaksi pasar dari peristiwa *dividend omission* adalah sebagai berikut :

1. Menghitung *actual return* saham harian selama periode peristiwa dengan menggunakan rumus (2).
2. Menghitung *expected return* dengan metode *market adjusted model*, dengan menggunakan rumus (3).
3. Menghitung *abnormal return* dengan menggunakan rumus (1).
4. Menghitung *average abnormal return* dengan menggunakan rumus (4).
5. Menghitung *cumulative average abnormal return* dengan menggunakan rumus (5).

### **3.5.3 Pengujian Hipotesis Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Dividend Initiation***

Pengujian hipotesis menggunakan uji beda 2 rata – rata (*paired t - test*). Pengujian statistik terhadap *abnormal return* mempunyai tujuan untuk melihat signifikansi *abnormal return* yang ada di periode peristiwa. Signifikansi yang dimaksud adalah bahwa *abnormal return* tersebut secara statistik signifikan tidak sama dengan nol (Jogiyanto, 2003).

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *dividend initiation*. Pengujian ini dilakukan dengan program *Statistical Package for Social Science (SPSS)* versi 23. Pengambilan keputusan menggunakan tingkat kepercayaan sebesar 95 % atau  $\alpha = 0,05$  dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Jika  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Jika  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
3. Jika signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
4. Jika signifikansi  $t > 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Keterangan:

$H_0$  = Tidak terdapat perbedaan antara rata – rata *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *dividend initiation* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015.

$H_a$  = Terdapat perbedaan antara rata – rata *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *dividend initiation* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015.

#### **3.5.4 Pengujian Hipotesis Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Dividend Omission***

Pengujian hipotesis menggunakan uji beda 2 rata – rata (*paired t - test*). Pengujian statistik terhadap *abnormal return* mempunyai tujuan untuk melihat signifikansi

*abnormal return* yang ada di periode peristiwa. Signifikansi yang dimaksud adalah bahwa *abnormal return* tersebut secara statistik signifikan tidak sama dengan nol (Jogiyanto, 2003).

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *dividend omission*. Pengujian ini dilakukan dengan program *Statistical Package for Social Science (SPSS)* versi 23. Pengambilan keputusan menggunakan tingkat kepercayaan 95 % atau  $\alpha = 0,05$  dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Jika  $t - \text{hitung} > t - \text{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Jika  $t - \text{hitung} < t - \text{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
3. Jika signifikansi  $t > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
4. Jika signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Keterangan:

$H_0$  = Tidak terdapat perbedaan antara rata – rata *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *dividend omission* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015.

$H_a$  = Terdapat perbedaan antara rata – rata *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *dividend omission* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan :

1. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *dividend initiation* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 – 2015. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengumuman *dividend initiation* tidak dapat dijadikan suatu *signal* (tanda) emiten kepada para investor tentang prospek perusahaan saat ini dan di masa mendatang.
2. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *dividend omission* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 – 2015. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengumuman *dividend omission* tidak dapat dijadikan suatu *signal* (tanda) emiten kepada para investor tentang prospek perusahaan saat ini dan di masa mendatang.

3. Penelitian ini tidak mendukung hipotesis bahwa yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *dividend initiation* dan *dividend omission* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 – 2015.

## 5.2 Saran

Berdasarkan penelitian ini, penelitian memberikan saran untuk perusahaan, investor dan calon investor dan peneliti selanjutnya,

1. Bagi perusahaan, disarankan untuk memberikan informasi yang jelas kepada investor tentang alasan melakukan kebijakan *dividend initiation* atau *dividend omission*. Tujuannya agar investor dapat bereaksi terhadap pengumuman tersebut dengan tepat.
2. Bagi investor dan calon investor, disarankan untuk lebih aktif dalam mencari berbagai informasi dan diharapkan melakukan analisis lebih lanjut mengenai alasan perusahaan melakukan kebijakan tersebut, sehingga dapat mengambil keputusan apakah perusahaan tersebut layak untuk diberikan investasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan klarifikasi sampel berdasarkan ukuran perusahaan (*size*) atau intensitas investasi untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain seperti volume perdagangan saham, *bid/ask spread* dan proporsi kepemilikan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica dan Puspita, Dina. (2007). “*Reaksi Investor terhadap Pengumuman Dividend Initiation dan Dividend Omission Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta.*” Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART, November, Hal 1 – 34
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2005). “*Pengaruh Dividend Initiation dan Dividend Cut/Omission terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta.*” Jurnal Siasat Bisnis, Vol. 1 No. 10, Juni, Hal 73 – 93
- Asquith dan Mullins. (1983). “*The Impact of Initiation Dividend Payment on Shareholders Wealth.*” Journal of Business 10, Hal 259 – 270
- Ayunda, Lya Juwita Sari. (2014). “*Pengaruh Dividen Inisiasi dan Dividen Omisi terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2012).*” Skripsi. Universitas Negeri Malang
- Bhattacharya, S. (1979). “*Imperfect Information, Dividend Policy, and The Bird In The Hand Theory Fallacy.*” Journal of Economics 10, Hal 259 – 270
- Fayardi, Alvis Oktanza. (2012). “*Analisis Abnormal Return Akibat Dividend Initiation di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2011.*” Skripsi. Universitas Lampung
- Ghosh, Chinmoy dan J, Randall Woolridge. (1988). “*An Analysis of Shareholder Reaction to Dividend Cuts and Omission.*” Journal of Financial Research, Vol. 11, No. 4, Hal 281 – 294
- Ghulam, Muhammad. (2012). “*Analisis Perbandingan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividend Omission (Studi Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2012).*” Skripsi. Universitas Indonesia

- Handayani, Novi. (2015). “*Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividend Omission (Studi Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 – 2014)*.” Skripsi. Universitas Sebelas Maret
- Healy, P.M. dan Palepu, K.G. (1988). “*Earning Information Conveyed by Dividend Initiation and OmissionI.*” *Journal of Financial Economics* 21, Hal 149 – 175
- Herdani, Iqbal Ragma. (2015). “*Pengujian Kandungan Informasi terhadap Pengumuman Omisi Dividend Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.*” Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta
- Indrawati, Nina. (2013). “*Pengaruh Pengumuman Dividend Initiation dan Dividend Omission terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*” Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Jogiyanto, Hartono M. (2003). “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi.*” Edisi ketiga. BPF. Yogyakarta
- Koewn, Martin Petty dan Scott. (1995). “*Dasar – Dasar Manajemen Keuangan.*” Edisi kelima. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Martono dan Harjito, Agus. (2007). “*Manajemen Keuangan.*” Edisi keenam. Ekonisia. Yogyakarta
- Meliana, Anita. (2012). “*Analisis Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividend Omission di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2011.*” Skripsi. Universitas Lampung
- Michaely, et al. (1995). “*Price Reactions to Dividend Initiation and Omission : Overreaction or Drift ?.*” *Journal of Finance* 50, Hal 573 – 606
- Modigliani dan Miller. (1961). “*Dividend Policy, Growth and The Valuation of Shares.*” *Journal of Business* 34, Hal 411 – 433
- Purwanto, Joko. (2013). “*Pengaruh Pengumuman Dividen Inisiasi dan Dividen Omisi terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2008 – 2011.*” Skripsi. Universitas Maritim Raja Ali Haji

- Puspitasari, Dian Agustin dan Witono, Banu. (2004). “*Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Ditinjau dari Kenaikan dan Penurunan Dividen terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham di Bursa Efek Jakarta.*” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 3 No. 2, September, Hal 107 – 126
- Sielvia, Azizah Ayu. (2009). “*Pengaruh Dividen Inisiasi dan Dividen Omisi terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia.*” *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13 No. 2, Agustus, Hal 113 – 128
- Subkhan dan Wardani, Pratiwi Kusuma. (2012). “*Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividend Initiation dan Dividend Omission.*” *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 4 No. 1, Maret, Hal 27 – 35
- Suliyanto. (2011). “*Ekonometrika Terapan – Teori dan Aplikasi dengan SPSS.*” Andi Offset. Yogyakarta
- Wahyu, Caecilia dan Ekawati, Erni. (2002). “*Analisis Reaksi Pemegang Saham terhadap Dividend Omission/Cut di Bursa Efek Jakarta.*” *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, April, Hal 15 – 26
- , (2008). Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI)
- , (1995). UU Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal
- , (2016). [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) (diakses juni 2016)
- , (2016). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses juni 2016)
- , (2016). [www.ipotnews.com](http://www.ipotnews.com) (diakses juni 2016)
- , (2016). [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) (diakses juni 2016)
- , (2016). [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (diakses juni 2016)
- , (2016). [www.ticmi.co.id](http://www.ticmi.co.id) (diakses juni 2016)
- , (2016). [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) (diakses juni 2016)

## DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica dan Puspita, Dina. (2007). "*Reaksi Investor terhadap Pengumuman Dividend Initiation dan Dividend Omission Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta.*" Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART, November, Hal 1 – 34
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2005). "*Pengaruh Dividend Initiation dan Dividend Cut/Omission terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta.*" Jurnal Siasat Bisnis, Vol. 1 No. 10, Juni, Hal 73 – 93
- Asquith dan Mullins. (1983). "*The Impact of Initiation Dividend Payment on Shareholders Wealth.*" Journal of Business 10, Hal 259 – 270
- Ayunda, Lya Juwita Sari. (2014). "*Pengaruh Dividen Inisiasi dan Dividen Omisi terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2012).*" Skripsi. Universitas Negeri Malang
- Bhattacharya, S. (1979). "*Imperfect Information, Dividend Policy, and The Bird In The Hand Theory Fallacy.*" Journal of Economics 10, Hal 259 – 270
- Fayardi, Alvis Oktanza. (2012). "*Analisis Abnormal Return Akibat Dividend Initiation di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2011.*" Skripsi. Universitas Lampung
- Ghosh, Chinmoy dan J, Randall Woolridge. (1988). "*An Analysis of Shareholder Reaction to Dividend Cuts and Omission.*" Journal of Financial Research, Vol. 11, No. 4, Hal 281 – 294
- Ghulam, Muhammad. (2012). "*Analisis Perbandingan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividend Omission (Studi Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2012).*" Skripsi. Universitas Indonesia

- Handayani, Novi. (2015). “*Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividend Omission (Studi Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 – 2014)*.” Skripsi. Universitas Sebelas Maret
- Healy, P.M. dan Palepu, K.G. (1988). “*Earning Information Conveyed by Dividend Initiation and OmissionI.*” *Journal of Financial Economics* 21, Hal 149 – 175
- Herdani, Iqbal Ragma. (2015). “*Pengujian Kandungan Informasi terhadap Pengumuman Omisi Dividend Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.*” Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta
- Indrawati, Nina. (2013). “*Pengaruh Pengumuman Dividend Initiation dan Dividend Omission terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*” Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Jogiyanto, Hartono M. (2003). “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi.*” Edisi ketiga. BPF. Yogyakarta
- Koewn, Martin Petty dan Scott. (1995). “*Dasar – Dasar Manajemen Keuangan.*” Edisi kelima. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Martono dan Harjito, Agus. (2007). “*Manajemen Keuangan.*” Edisi keenam. Ekonisia. Yogyakarta
- Meliana, Anita. (2012). “*Analisis Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividend Omission di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2011.*” Skripsi. Universitas Lampung
- Michaely, et al. (1995). “*Price Reactions to Dividend Initiation and Omission : Overreaction or Drift ?.*” *Journal of Finance* 50, Hal 573 – 606
- Modigliani dan Miller. (1961). “*Dividend Policy, Growth and The Valuation of Shares.*” *Journal of Business* 34, Hal 411 – 433
- Purwanto, Joko. (2013). “*Pengaruh Pengumuman Dividen Inisiasi dan Dividen Omisi terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2008 – 2011.*” Skripsi. Universitas Maritim Raja Ali Haji

Puspitasari, Dian Agustin dan Witono, Banu. (2004). “*Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Ditinjau dari Kenaikan dan Penurunan Dividen terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham di Bursa Efek Jakarta.*” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 3 No. 2, September, Hal 107 – 126

Sielvia, Azizah Ayu. (2009). “*Pengaruh Dividen Inisiasi dan Dividen Omisi terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia.*” *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13 No. 2, Agustus, Hal 113 – 128

Subkhan dan Wardani, Pratiwi Kusuma. (2012). “*Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividend Initiation dan Dividend Omission.*” *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 4 No. 1, Maret, Hal 27 – 35

Suliyanto. (2011). “*Ekonometrika Terapan – Teori dan Aplikasi dengan SPSS.*” Andi Offset. Yogyakarta

Wahyu, Caecilia dan Ekawati, Erni. (2002). “*Analisis Reaksi Pemegang Saham terhadap Dividend Omission/Cut di Bursa Efek Jakarta.*” *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, April, Hal 15 – 26

-----, (2008). Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI)

-----, (1995). UU Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal

-----, (2016). [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) (diakses juni 2016)

-----, (2016). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses juni 2016)

-----, (2016). [www.ipotnews.com](http://www.ipotnews.com) (diakses juni 2016)

-----, (2016). [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) (diakses juni 2016)

-----, (2016). [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (diakses juni 2016)

-----, (2016). [www.ticmi.co.id](http://www.ticmi.co.id) (diakses juni 2016)

-----, (2016). [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) (diakses juni 2016)