

Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah *Ex-Dividend Date* Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45

Dewi Sartika Sari¹, Rosnani Said², Rasit³

Universitas Dayanu Ikhsanuddin (Unidayan) Baubau

¹*Dewisartikasari17@gmail.com*

²*rosnanisaid@unidayan.ac.id*

³*rasit.fekon@gmail.com*

ABSTRACT : *This study aims to determine the effect of dividend announcements on changes in stock prices before and after the ex-dividend date on LQ45 shares. The results of this study can be concluded that the LQ45 stock price decreased after the ex-dividend date, judging from the change in the share price of each issuer's share as a whole, it was found that there were significant differences in stock price changes before and after the ex-dividend date statistically which can be seen from the mean data of positive value, caused by the announcement of dividends in the research sample of each company, and from the results of the sample stock portfolio test which showed a change in the overall share price of LQ45 shares in 2016 to 2020, it was statistically reflected in the amount of dividend value distributed.*

Keywords: Dividend Announcement, Ex-dividend, Stock Price.

ABSTRAK : Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham yang sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada saham LQ45. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa harga saham LQ45 mengalami Penurunan sesudah *ex-dividend date*, dilihat dari adanya perubahan harga saham tiap saham emiten sampel secara keseluruhan ditemukan adanya perbedaan perubahan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah *ex-dividend date* secara statistik yang dapat dilihat dari data *mean* bernilai positif, disebabkan oleh pengumuman dividen pada sampel penelitian tiap perusahaan, dan dari hasil uji portofolio saham sampel yang menunjukkan adanya perubahan harga saham keseluruhan pada saham LQ45 di tahun 2016 sampai 2020 secara statistik tercermin dalam besarnya nilai dividen yang dibagikan.

Kata kunci: Pengumuman Dividen, Ex-dividend, Harga Saham.

PENDAHULUAN

Investor merupakan pelaku dalam pasar modal yang berperan untuk menyalurkan dananya melalui pembelian instrumen-instrumen keuangan yang ditawarkan oleh emiten dalam pasar modal. Investor sendiri dapat berupa individu atau perusahaan atau badan. Hubungan investor dan emiten ini yang membentuk transaksi dalam pasar modal. Interaksi ini turut menjadi penggerak perekonomian di Indonesia, karena dengan adanya pasar modal ini perusahaan mendapatkan sumber pembiayaan yang jauh lebih

Sari, Said, Rasit

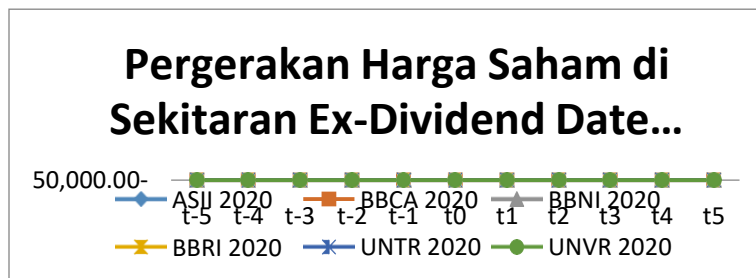
efisien dibandingkan pendanaan yang dipinjamkan oleh perbankan bagi investor mereka dapat menyalurkan dananya dan mendapatkan timpal balik dari hasil investasi yang mereka lakukan (Nasution, 2015:90).

Para investor dalam keputusannya melakukan investasi pada saham tidak sekedar melihat perkembangan perusahaan beberapa tahun terakhir, tetapi juga dilihat prospeknya. Jika perusahaan mampu memberikan kebijakan dividen yang optimal dalam arti adanya keseimbangan antara dividen dan pertumbuhan perusahaan yang berdampak pada kenaikan harga saham. Kenaikan dividen seringkali menyebabkan kenaikan harga saham, sementara penurunan dividen umumnya menyebabkan penurunan saham. Gordon dan Lintner (Brigham & Houston, 2015) menyatakan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dari pada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari pada komponen capital gain artinya investor lebih suka menerima pendapatan sekarang dari pada yang akan datang karena dihadapkan pada ketidakpastian. Hal ini dikarenakan pembagian dividen yang teratur menandakan perusahaan tersebut memiliki prospek cerah di masa mendatang.

Pada publikasi dividen, informasi kenaikan dan penurunan dividen dapat dipandang sebagai isyarat positif atau negatif oleh investor. Publikasi dividen yang menyatakan bahwa perusahaan memutuskan untuk membayar dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya ditafsirkan oleh pasar sebagai sinyal positif, sebab publikasi ini menaikkan ekspektasi investor tentang pendapatan masa depan perusahaan. Sebaliknya, publikasi dividen yang menyatakan pembagian lebih rendah dari tahun sebelumnya dianggap sebagai isyarat negatif, sebab investor menduga bahwa emiten tersebut mengalami penurunan pendapatan di masa depan. Reaksi pasar terhadap informasi dalam publikasi ditunjukkan oleh adanya perubahan harga saham

Selain pengumuman dividen, informasi yang juga sangat dibutuhkan oleh investor adalah ramalan tentang harga saham pada waktu sekitar ex-dividend date. Ex-dividend date adalah hari atau tanggal hilangnya hak untuk menerima dividen apabila seorang investor membeli saham suatu perusahaan yang telah mengumumkan pembagian dividen. Pengumuman pembagian dividen menimbulkan perbedaan respon investor dalam bertransaksi di pasar modal, yang akan mengakibatkan terjadinya perubahan keseimbangan harga saham perusahaan tersebut (Jogiyanto, 2017).

Berikut ini dapat dilihat pergerakan harga saham atas beberapa saham perusahaan yang tergabung dalam Index LQ45 yang terdaftar di BEI selama 5 (lima) hari sebelum dan sesudah ex-dividend date.



Sumber data : www.financia.yahoo.com(data diolah)

Gambar 1. Grafik Pergerakan Harga Saham Di sekitaran Ex-Dividen Date Tahun 2020

Penelitian ini dilakukan di Indeks LQ45, Rumusan masalah dalam penelitian ini bagaimana pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah ex-dividend date pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. ujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah ex-dividend date pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45.

TINJAUAN TEORITIS

Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Harga sebuah saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran, harga suatu saham akan cenderung naik bila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran. Saham adalah bukti penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas (PT)(Sudirman, 2015:16).

Harga Saham

Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan untuk mengeluarkan saham, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat menentukan penawaran dan permintaan yang terjadi di pasar bursa (Husnan, 2001:30). Perubahan harga saham tidak selalu positif namun dapat juga negatif tergantung banyaknya permintaan dan banyaknya penawaran harga saham. Sehingga terbentuk pergerakan harga saham yang naik turun tidak beraturan. Namun ada juga harga saham yang berubah yang disebabkan karena tidak adanya permintaan dan penawaran dengan kata lain, tidak likuid karena volumenya sedikit atau bahkan tidak ada sama sekali, sehingga harga saham stagnan dari waktu ke waktu.

Dividen

Dividen adalah bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham. Dividen biasanya dibagikan dalam bentuk uang tunai. Selain dalam bentuk uang tunai, dividen jugadapat dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas, dan saham baru (Tjipto Darmajin dan Fakhruddin, 2012).

Ketika direksi perusahaan bermaksud untuk membagi dividen, baik berupa dividenkas maupun dividensaham, maka didahului dengan penerbitan pengumuman pembagian saham. Dalam pengumuman tersebut mencantumkan pembayaran dividen, yang meliputi (Darmajin dan Fakhruddin, 2012) :

Sari, Said, Rasit

- a. Declaration Date (Tanggal Pengumuman)
Merupakan tanggal resmi pengumuman oleh emiten tentang bentuk dan besarnya dividen, serta jadwal pembayaran dividen yang akan dilakukan.
- b. Cum dividend date (tanggal cum dividen)
Tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen (dividen tunai atau saham). Di sini, siapa saja (investor) yang membeli saham sesudah tanggal declaration date dan sebelum atau pada tanggal cum-dividen, maka berhak untuk memperoleh bentuk dan besarnya dividen sesuai dengan yang diumumkan oleh emiten.
- c. Ex-dividend date (tanggal ex-dividen)
Merupakan batas tanggal dimana perdagangan saham tersebut sudah tidak melekat lagi atas dividen. Jadi pada tanggal tersebut saham yang diperdagangkan sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh pembagian saham dari emiten.
- d. Recording date (tanggal registrasi)
Tanggal dimana seorang investor harus terdaftar sebagai pemegang saham, sehingga ia mempunyai hak sebagai pemegang saham.
- e. Date of payment (tanggal pembayaran dividen)
Tanggal dimana dividen dibayarkan oleh emiten yang membagikan dividen kepada investor (pemegang saham) emiten dan namanya terdaftar di Biro Administrasi Efek sehingga berhak memperoleh dividen (Nor Hadi, 2013:77).

Pengumuman dividen adalah hari di mana perusahaan memberikan informasi kepada publik mengenai pembagian dividen, perusahaan juga menetapkan tanggal tertentu yang menentukan pemegang saham yang akan menerima dividen (John R. Graham dan Scott B. Smart, 2012:434).

Pengumuman dividen sangat penting bagi perusahaan maupun bagi para investor. Hal ini, karena setiap pengumuman dividen perusahaan dapat mempengaruhi suatu reaksi pasar modal, serta bagi para pemegang saham yang akan menerima dividen. Oleh karena itu, setiap perusahaan selalu berupaya menjaga kestabilan dan meningkatkan kinerja perusahaan masing-masing. Dengan hal ini, para investor akan menilai kinerja perusahaan dan mengharapakan pembagian dividen maupun dari capital gain (Sularso, 2003).

Ex-Dividend Date

Ex-dividend date adalah hari atau tanggal hilangnya hak untuk menerima dividen apabila seorang investor membeli saham suatu perusahaan yang telah mengumumkan dividen. Tanggal ini penting untuk diperhatikan karena investor harus tahu kapan dia seharusnya membeli saham agar tetap menerima pembayaran dividen sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Investor tidak akan menerima dividen jika membeli saham pada tanggal ex-dividend date dan setelahnya, maka harga saham biasanya akan turun atau jatuh pada tanggal tersebut sebagai cerminan kerugian (Gumanti, 2013:20).

Studi peristiwa (event study)

Studi peristiwa (event study) menggambarkan sebuah teknik riset keuangan empiris yang memungkinkan seorang pengamat menilai dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham perusahaan. Seorang analis pasar modal mungkin hendak menguji dampak dari

Sari, Said, Rasit

kebijakan perubahan dividen terhadap harga saham, misalnya. Sebuah studi peristiwa mungkin akan mengkuantifikasi hubungan antara perubahan dividen dengan imbal hasil saham. Dengan menggunakan hasil dari studi seperti itu bersamaan dengan berbagai alat yang superior untuk memprediksi perubahan dividen, maka secara prinsip seorang analis dapat memperoleh laba perdagangan yang superior (Eduardus Tandililin, 2010: 364).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di Kantor Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Unidayan (GI Unidayan) Universitas Dayanu Ikhsanuddin Baubau, Jl. Sultan Dayanu Ikhsanuddin No. 124. Objek penelitian ini adalah laporan keuangan dan harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2016-2020. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang di akses melalui situs resmi Kustodian Sentral Efek Indonesia (www.ksei.co.id), Kemudian melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan www.finance.yahoo.com. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada tahun 2016-2020 yang berjumlah 45 perusahaan. Sampel pada penelitian ini menggunakan metode Purposive Sampling (Sampel Pertimbangan). Dimana teknik ini digunakan untuk penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dalam penelitian ini jumlah keseluruhan yang tergabung dalam indeks LQ45 berjumlah 45 perusahaan dan jumlah sampel yang memenuhi kriteria berjumlah 12 perusahaan. Kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Data tanggal pengumuman dividen emiten selama periode tahun 2016 sampai 2020 terpublikasi di bursa sehingga ex-dividend date bisa diketahui.
- 2) Perusahaan yang mengeluarkan cash dividen Final.
- 3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama tahun 2016-2020.
- 4) Kelengkapan data harga saham emiten selama tahun 2016-2020.
- 5) Adanya kecukupan data.

Tabel 1 Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Adaro Energy Tbk.	ADRO
2	AKR Corporindo Tbk.	AKRA
3	Astra Internasional Tbk.	ASII
4	Bank Central Asia Tbk.	BBCA
5	Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
6	Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
7	H.M. Sampoerna Tbk	HMSP
8	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
9	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
10	Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG
11	United Tractors Tbk	UNTR
12	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

Sumber : Bursa Efek Indonesia 2016-2020 (data diolah)

Sari, Said, Rasit

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi yaitu berupa data pengumuman dividen, penentuan tanggal ex-dividend dan nilai nominal dividen tunai untuk periode tahun pengamatan 2016.-2020 melalui situs resmi Kustodian Sentral Efek Indonesia (www.ksei.co.id) Serta data harga saham penutupan harian perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan www.finance.yahoo.com.

Pada penelitian ini variable yang digunakan terdiri dari satu variabel independent dan satu variabel dependen yaitu:

1. Pengumuman dividen adalah kegiatan pada saat dewan direksi suatu perusahaan mengumumkan pembagian dividen perusahaannya kepada para pemegang saham yang tercatat pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45.
2. Perubahan Harga Saham Harga saham adalah naik atau turunnya harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di pasar bursa yang terjadi pada periode sebelum dan sesudah peristiwa ex-dividend date.
3. Ex-dividend date adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan di lepaskan dari sahamnya, biasanya dengan jangka waktu empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan saham. Perdagangan saham sebelum tanggal ex-dividend date disebut cum dividend.

Tabel 2 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator/Rumus	Skala
Pengumuman Dividen	Tanggal pembagian dividen tunai per lembar saham yang diumumkan	Hari
Perubahan Harga Saham	Membandingkan harga saham harian riil yang merupakan rata-rata dari data harga penutupan untuk masing-masing saham yaitu 5 hari sebelum <i>ex-dividend date</i> dan 5 hari sesudah <i>ex-dividend date</i>	Rasio

Perubahan Harga Saham Membandingkan harga saham harian riil yang merupakan rata-rata dari data harga penutupan untuk masing-masing saham yaitu 5 hari sebelum ex-dividend date dan 5 hari sesudah ex-dividend date Rasio

Uji Normalitas

Setelah melakukan pengumpulan data, maka tahap selanjutnya yang dilakukan adalah mengolah dan menganalisis data tersebut. Tahap awal dibutuhkan Uji Normalitas karena uji statistik mengasumsikan bahwa data harus memiliki distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar atau tidak dipenuhi maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji Normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji one-sample Kolmogorov-Smirnov, dengan memperhatikan nilai Kolmogorov-Smirnov Z Asy mp.Sig. (2 tailed) diatas nilai signifikan (Situmorang dan Lufti, 2014). Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

- a. Jika angka signifikansi $\geq 0,05$ maka data mempunyai distribusi normal.

Sari, Said, Rasit

b. Jika angka signifikansi $\leq 0,05$ maka data tidak mempunyai distribusi normal.

Paired Sample T-Test (Uji Beda Dua Rata-rata)

Uji T Test digunakan untuk menguji hipotesis komperatif (uji perbedaan). Uji beda Paired Sample t Test digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan rata-rata dari dua sampel yang tidak berhubungan (bebas) satu dengan yang lain, Dua sampel yang dimaksud adalah sampel yang sama namun mempunyai dua data. dengan tujuan apakah kedua sampel tersebut mempunyai rata-rata yang sama atautkah tidak secara signifikan, pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi 0,05 (5%) dengan asumsi data berdistribusi normal (Ghozali, 2013: 64).

Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji Paired sample T-Test adalah sebagai berikut:

Jika nilai $\text{sig} \geq 0,05$ maka H_0 Diterima dan H_a ditolak (tidak ada perbedaan)

Jika nilai $\text{sig} \leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima (ada perbedaan)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Paired Sample T-Test

Uji Paired Sample T-Test Tiap Emiten

Uji beda dua rata-rata berpasangan (Paired Sample T-Test) pertama yang dilakukan untuk membandingkan closing price masing-masing saham sebelum ex- dividend date dan sesudah ex-dividend date tiap perusahaan. Dengan tingkat $\alpha = 5\%$ (0,05) Pedoman pengambilan keputusan untuk uji hipotesis ini adalah:

- H_0 : Pengumuman Dividen tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah Ex Dividend date pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45.
- H_a : Pengumuman Dividen berpengaruh terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah Ex Dividend date pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45.

Jika $\text{Sig} > 0,05$ maka H_0 Diterima H_a Ditolak

Jika $\text{Sig} < 0,05$ maka H_0 Ditolak H_a Diterima

Tabel 6.2. berikut merupakan hasil uji beda antara closing price masing- masing saham sebelum ex-dividend date dan sesudah ex-dividend date tiap emiten.

Tabel 3. Hasil Uji Paired Sample T-Test Tiap Emiten

SAHAM	Tahun 2016		Tahun 2017		Tahun 2018		Tahun 2019		Tahun 2020	
	Sig. (2-tailed)	H_a	Sig. (2-tailed)	H_a	Sig. (2-tailed)	H_a	Sig. (2-tailed)	H_a	Sig. (2-tailed)	H_a
ADRO	0,025	Diterima	0,474	Ditolak	0,018	Diterima	0,001	Diterima	0,165	Ditolak
AKRA	0,017	Diterima	0,007	Diterima	0,074	Ditolak	0,011	Diterima	0,002	Diterima
ASII	0,119	Ditolak	0,063	Ditolak	0,004	Diterima	0,013	Diterima	0,004	Diterima
BBCA	0,01	Diterima	0,036	Diterima	0,003	Diterima	0,727	Ditolak	0,00	Diterima
BBNI	0,539	Ditolak	0,015	Diterima	0,031	Diterima	0,198	Ditolak	0,009	Diterima
BBRI	0,013	Diterima	0,502	Ditolak	0,02	Diterima	0,007	Diterima	0,001	Diterima
HMSP	0,25	Ditolak	0,00	Diterima	0,022	Diterima	0,023	Diterima	0,815	Ditolak

Sari, Said, Rasit

ICBP	0,035	Diterima	0,026	Diterima	0,011	Diterima	0,673	Ditolak	0,003	Diterima
INDF	0,053	Ditolak	0,00	Diterima	0,024	Diterima	0,116	Ditolak	0,005	Diterima
ITMG	0,023	Diterima	0,208	Ditolak	0,232	Ditolak	0,003	Diterima	0,018	Diterima
UNTR	0,002	Diterima	0,006	Diterima	0,029	Diterima	0,096	Ditolak	0,01	Diterima
UNVR	0,432	Ditolak	0,115	Ditolak	0,006	Diterima	0,004	Diterima	0,003	Diterima

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Secara keseluruhan dari 12 saham LQ45 tersebut mengalami perubahan harga saham yang signifikan ($\alpha = 5\%$) sebelum dan sesudah ex-dividend date pada tahun 2016-2020.

Uji Paired Sample T-Test Keseluruhan Saham Perusahaan

Tabel 4. Hasil Uji Paired Sample T-Test Keseluruhan Saham Perusahaan

Tahun	Paired Differences			T	df	Sig. (2-tailed)	Ha
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean				
2016	324,34167	703,99513	90,88538	3,569	59	0,001	Diterima
2017	207,83333	715,77939	92,40672	2,249	59	0,028	Diterima
2018	20,86667	355,36706	45,87769	0,455	59	0,651	Ditolak
2019	24,53333	315,46551	40,72642	0,602	59	0,549	Ditolak
2020	-90,10000	327,79865	42,31862	-2,129	59	0,037	Diterima

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Dari hasil di atas menunjukkan penerimaan terhadap Ha pada tahun 2016, 2017 2019 dan 2020 yang mengindikasikan bahwa harga saham keseluruhan mengalami perubahan, yang secara statistik menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara closing price sebelum dan sesudah ex-dividend date pada 12 (dua belas) saham LQ45 tersebut. Namun di tahun 2018 menunjukkan penolakan terhadap Ha yang mengindikasikan bahwa harga saham keseluruhan tidak mengalami perubahan, secara statistik menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara closing price sebelum dan sesudah ex-dividend date pada 12 (dua belas) saham perusahaan LQ45 tersebut.

Uji Paired Sample T-Test Besarnya Nilai Perubahan Harga Saham dan Nilai Dividen

Tabel 5. Hasil Uji Paired Sample T-Test Besarnya Nilai Perubahan Harga Saham dan Nilai Dividen

Tahun	Paired Differences			T	df	Sig. (2-tailed)	Ha
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean				
	270,24679108	497,29706517	143,55729722	1,767	11	0,086	Ditolak
2016	205,20468117	402,22458450	116,11223607	1,067	11	0,105	Ditolak
2017	561,92613250	1823,70482150	526,45823481	1,019	11	0,309	Ditolak
2018	302,76617667	1029,61965326	297,22559199	1,315	11	0,330	Ditolak
2019	444,41420667	1170,56360973	337,91260759		11	0,215	Ditolak
2020							

Sumber : data Sekunder diolah, 2022

Pada tabel 5. hasil uji *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa pada tiap tahunnya nilai sig > 0,05 yang berarti Ha ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya nilai

perubahan harga saham periode sebelum dan sesudah *ex-dividend date* adalah tidak berbeda secara signifikan, atau sebanding dengan besarnya nilai dividen yang dibagikan.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan uji beda dua rata-rata berpasangan (*Paired Sample T-Test*) untuk tiap saham LQ45 pada Tabel 3 dapat dijelaskan sebagai berikut :

Secara keseluruhan dari tahun 2016 hingga 2020, hasil uji terhadap 60 observasi yang dilakukan menunjukkan ada 19 hasil uji observasi yang tidak mengalami perubahan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah *ex-dividend date* atau sekitar 21,2% dari jumlah uji observasi yang ada. Dengan demikian mayoritas saham LQ45 yaitu 78,8% mengalami perubahan harga yang signifikan pada kedua periode observasi tersebut.

Pada Tabel 4 menunjukkan bahwa saham perusahaan LQ45 tahun 2016, 2017, 2018 dan 2019 mengalami perubahan rata-rata (*paired differences mean*) harga saham yang positif, yang berarti rata-rata harga saham sebelum *ex-dividend date* lebih besar dari rata-rata harga saham sesudah *ex-dividend date*, sehingga dapat dijelaskan rata-rata harga saham mengalami penurunan pada periode sesudah *ex-dividend date*. Hasil Penelitian ini sejalan dengan PSAK no.49 tentang Akuntansi Reksadana mengungkapkan bahwa harga saham akan cenderung turun pada waktu *ex-dividend date* karena saham sudah tidak mengandung hak dividen. Oleh sebab itu, pembagian hak tidak dicatat pada *cum dividend date*. PSAK no 49 tentang Akuntansi Reksadana memunculkan pemikiran bahwa pembagian dividen akan membuat harga saham dipasar mengalami kenaikan harga saham sebelum *ex-dividend date*, dan penurunan harga saham pada saat sesudah *ex-dividend date*. Hasil ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lani Siaputra dan Atmadja (2006) menunjukkan bahwa nilai rata-rata harga saham sesudah *ex-dividend date* lebih rendah dari harga saham sebelum *ex-dividend date*.

Pada Tabel 4. juga menunjukkan bahwa saham perusahaan LQ45 tahun 2020 mengalami perubahan rata-rata (*paired differences mean*) harga saham yang negatif, yang berarti rata-rata harga saham sebelum *ex-dividend date* lebih kecil dari rata-rata harga saham sesudah *ex-dividend date*, sehingga dapat dijelaskan rata-rata harga saham mengalami kenaikan sesudah *ex-dividend date*. Faktor yang menjadi penyebab harga saham mengalami kenaikan sesudah *ex-dividend date* adalah berkurangnya nilai dividen yang dibagikan pada tahun 2020 pada mayoritas saham, sehingga investor yang mengekspresikan dividen yang lebih besar merasa kurang puas, sehingga memutuskan untuk tetap memegang saham tersebut (*take a long position*) sesudah *ex dividend date* dengan harapan akan mengalami kenaikan nilai dividen pada periode yang akan datang.

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-test* dari Tabel 4 menunjukkan pada tahun 2018 dan 2019 tidak terdapat pergerakan harga saham sebelum dan sesudah *Ex Dividend date* yang disebabkan oleh pengumuman dividen dengan signifikansi $> 0,05$ yang mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan LQ45 tidak mengalami perubahan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada 12 (dua belas) saham perusahaan LQ45 tersebut. Tetapi mayoritas tahun pengamatan, yaitu pada tahun 2016, 2017, dan 2020 menunjukkan terdapat pergerakan harga saham sebelum dan sesudah *Ex Dividend date* yang disebabkan oleh Pengumuman Dividen dengan signifikansi $< 0,05$ yang mengindikasikan bahwa harga saham keseluruhan mengalami perubahan yang

Sari, Said, Rasit

signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada 12 (dua belas) saham perusahaan LQ45 tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*), pengumuman yang berupa informasi dapat mempengaruhi keputusan para investor, baik berupa kabar baik atau kabar buruk yang dapat menimbulkan reaksi diakibatkan adanya informasi baru yang tidak dapat diprediksi. Hal-hal tersebut menegaskan kembali pendapat yang menyatakan, bahwa kebijakan dividen mengandung information content bagi investor dan pemegang saham, sehingga menyebabkan harga saham berubah pada waktu *ex dividend date*.

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-test* pada tabel 5 menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa tiap tahunnya besarnya nilai perubahan harga saham periode sebelum dan sesudah *ex-dividend date* adalah tidak berbeda dengan besarnya nilai dividen atau sebanding dengan besarnya nilai dividen yang dibagikan. Hal ini sesuai penjelasan yang diberikan oleh Gitman (2000:542), yaitu pada saat *ex-dividend date* harga saham cenderung turun sampai mendekati nilai dividen yang diumumkan.

KESIMPULAN

Berdasarkan ringkasan hasil pengujian dan pembahasan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Dari hasil Uji rata-rata portofolio saham sampel menyimpulkan bahwa mayoritas harga saham pada tahun 2016, 2017, 2018, dan 2019 mengalami penurunan sesudah *ex-dividend date*. Secara lebih spesifik diketahui, bahwa harga saham cenderung turun sesudah *ex-dividend date*, hasil penelitian ini diperoleh dari perbedaan rata-rata (*paired differences mean*) harga saham yang Positif.
2. Pada pengujian terhadap besarnya nilai perubahan harga saham dengan nilai dividen dapat disimpulkan, bahwa adanya perubahan harga saham keseluruhan pada saham LQ45 di tahun 2016 sampai 2020 secara statistik tercermin dalam besarnya nilai dividen dibagikan. Hal ini berarti, bahwa harga saham berubah setelah adanya pengumuman nilai dividen per lembar saham yang dibagikan, dengan demikian menunjukkan bahwa adanya pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham portofolio sebelum dan sesudah *ex-dividen date* pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45.

Saran

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil berdasarkan metode purposive sampling yang dibatasi oleh berbagai kriteria yang telah ditentukan secara sepihak, sehingga pengumpulan sampel menjadi sangat terbatas dengan periode observasi yang terbatas pula (2016–2020). Adanya keterbatasan ini memungkinkan untuk dilakukannya penelitian sejenis di masa mendatang dengan kriteria yang lebih moderat serta jumlah sampel yang lebih banyak, sehingga dapat menyempurnakan hasil penelitian ini. Penelitian ini juga tidak menggambarkan alasan perusahaan mengeluarkan dividen, sehingga tidak memberikan reaksi yang jelas pada investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Eugene F. Brigham & Joel F.Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Terjemahan Suharto D. Buku 2, Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irham Fahmi. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung. Alfabeta.
- Jogiyanto Hartono. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Sembilan. BPFE, Yogyakarta.
- John R. Graham and Scott B Smart, 2012. *Introduction to Corporate Finance Third Edition, Sount Western Cengage Learning, USA*.
- Lani Siaputradan Adwin Surja Atmadja, 2006, Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ), *Jurnal Akutansi Dan Keuangan*, Vol 8.
- Lawrance J Gitman. 2000. *Principles of Managerial Finance*. 9th Edition. USA: Addison wesley Publishing Company
- L.M.Samryn. 2011. *Pengantar Akuntansi*. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Maisur dan Nazariah. 2020. Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex- Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Sains Riset*. Volume 10, Nomor 1.
- Muhammad Syafrie (2020). Dampak Laba Dan Utang Mengenai Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Rentang Waktu 2017-2019. *Jurnal BJRM* Vol 3 No.1
- Mulyati S. 2003. Reaksi Harga Saham Terhadap Perubahan Dividen Tunai dan Dividen Yield Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Fakultas Hukum UII*. Vol.2 No.8.
- Nasution, Y.S.J. 2015. Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara. HUMAN FALAH : Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam. Volume 2.
- R. Andi Sularso. 2003. Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum dan Sesudah Ex- Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ), *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Volume 5.
- Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Situmorang dan Lutri M. 2014. *Untuk Riset Manajemen dan Bisnis*. Medan : USU Press.
- Suad Husnan dan Pudjiastuti Enny. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* : Edisi ketiga. Yogyakarta.
- Sudirman, 2015. *Pasar Modal Dan Manajemen portofolio*. IAIN Sultan Amai. Gorontalo
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta: Bandung.
- Tatang Ary Gumanti.2013. *Kebijakan Dividen – Teori, Empiris dan Aplikasi*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Zaki Baridwan. 2004. *Intermediate Accounting, Pengantar Akuntansi*. Buku 2.Edisi 21. Salemba Empat. Jakarta.
- www.idx.co.id
- www.finance.yahoo.com
- www.ksei.co.id