

Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi

PETA

e-ISSN 2528-2581

Vol 5 No 2, Juli 2020

Susunan Redaksi

Penanggungjawab

Iwan Setya Putra

Pemimpin Editor

Retno Murnisari

Sekretaris Editor

Sura Klaudia

Dewan Editor

Siti Sunrowiyati

Sulistya Dewi Wahyuningsih

Reviewer

Hendryadi

Yudhanta Sambharakresna

Alamat Redaksi:

Jurnal PETA

Program Studi Akuntansi

STIE Kesuma Negara Blitar Jl. Mastrip 59 Blitar

Telp (0342) 802330 – Fax (0342) 813788

Email : peta@stieken.ac.id

Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi

PEETA

e-ISSN 2528-2581

Vol 5 No 2, Juli 2020

Daftar Isi

Dian Kusumaningtyas, Mar'atus Solikah Pengaruh Kompetensi Dosen Dan Motivasi Mahasiswa Terhadap Prestasi Mahasiswa Dengan <i>E-Learning</i> Sebagai Variabel Intervening	1-16
Hafifah Nasution, Sefi Amalia Agustin Analisis Aktivitas dan Biaya Lingkungan dalam Mewujudkan <i>Green Accounting</i> pada BUMDes Setia Asih.....	17-35
Annafi Indra Tama Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kemandirian Keuangan Rumah Sakit Umum Daerah Sebagai Badan Layanan Umum Daerah.....	36-49
Diah Nurdiwaty Analisis Pengaruh Mekanisme CGC Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya.....	50-65
Puji Astuti, Erna Puspita Reputasi Audit Sebagai Pemoderasi Pengaruh Laba Operasi, Audit Tenure, dan Ukuran Perusahaan terhadap Audit Delay	66-78
Yuwanda Vintia Devi, Iwan Setya Putra Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Perusahaan Yang Termasuk Dalam IDX High Dividend 20 Periode 2019 ...	79-95
Rinaldi Siringoringo, Francis Hutabarat Pengaruh Solvabilitas Terhadap Return On Asset Dengan Variabel Mediasi Likuiditas.....	96-106
Ismunawan, Nurul Septyani Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laporan Keuangan.....	107-121



REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM IDX HIGH DIVIDEND 20 PERIODE 2019

Yuwanda Vintia Devi¹

Iwan Setya Putra²

^{1,2}STIE Kesuma Negara Blitar, Jalan Mastrip No. 59 Kota Blitar

Surel : yuwandavintia09@gmail.com

Abstrak. Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Perusahaan Yang Termasuk Dalam IDX High Dividend 20 Periode 2019. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya reaksi pasar terhadap pengumuman pembagian dividen perusahaan. Pendekatan yang digunakan adalah menggunakan studi peristiwa (*event study*) terhadap perusahaan indeks *IDX High Dividen 20* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Terdapat sampel sebanyak 6 perusahaan indeks *IDX High Dividen 20* yang memenuhi kriteria pengujian. Pengumpulan data dilakukan dengan melakukan pencatatan langsung terhadap data yang sudah dipublikasikan. Teknik analisa data yang digunakan adalah dengan menggunakan uji *paired sample t-test* atau uji T dengan membandingkan rata-rata data yang diteliti. Hasil analisis dan pembahasan mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman pembagian dividen perusahaan dengan menggunakan dua metode yaitu *trading volume activity* diperoleh nilai signifikansi 0,275, sehingga dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan signifikansi rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen perusahaan periode 2019. Perhitungan menggunakan metode *abnormal return* diperoleh nilai signifikansi 0,397, sehingga dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan signifikansi rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen perusahaan periode 2019. Penjelasan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat reaksi pasar terhadap adanya pengumuman pembagian dividen perusahaan.

Kata Kunci : *abnormal return*, reaksi pasar, volume perdagangan saham, pengumuman pembagian dividen

Abstract. Market Reaction to Announcement of Company Dividends Included in *IDX High Dividend 20 for 2019 Period.* This study aims to determine whether there is a market reaction to the announcement of the company's dividend distribution. The approach used is to use an event study of the *IDX High Dividend 20* index companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2019 period. The sampling technique is done by *purposive sampling*. There are 6 companies with *IDX High*

Dividend 20 index that meet the testing criteria. Data collection is done by recording directly the data that has been published. Data analysis technique used is to use a paired sample t-test or T test by comparing the average of the data studied. The results of the analysis and discussion of the market reaction to the announcement of the company's dividend distribution using two methods, namely trading volume activity, obtained a significance value of 0.275, so that from these results it can be seen that there are differences in the average significance of trading volume activity before and after the announcement of the company's dividend distribution in 2019 Calculation using the abnormal return method obtained a significance value of 0.397, so from these results it can be seen that there is a significant difference in the average abnormal return before and after the announcement of the dividend distribution for the 2019 period. This explanation can be concluded that there is a market reaction to the announcement of dividend distribution company.

Keywords : abnormal return, market reaction, trading volume, announcement of dividend distribution

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal sangat dipengaruhi oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) serta lembaga pendukung dan perangkat hukum yang ada. Dalam pasar modal informasi menjadi sangat penting artinya bagi investor dalam melakukan kebijakan investasi, syarat utama yang diinginkan investor untuk bersedia mengeluarkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman diantaranya diperoleh para investor dari informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam mengambil keputusan investasinya. Laporan keuangan sebagai hasil akhir dari proses akuntansi memang dirancang untuk menyediakan kebutuhan informasi bagi calon investor, kreditur dan pemakai eksternal lainnya untuk pengambilan keputusan investasi, kredit dan pengambilan keputusan lainnya.

Pengumuman pembagian dividen juga merupakan bagian dari informasi yang harus dikeluarkan dan disampaikan oleh perusahaan kepada investor maupun calon investor sebagai sinyal mengenai prospek perusahaan. Dalam pembagian dividen, perusahaan tentunya memerlukan kas yang cukup agar likuiditas perusahaan tidak terganggu. Reaksi pasar merupakan indikator terhadap penggunaan dan kebermanfaatan pengumuman pembagian dividen oleh investor. Suatu publikasi pembagian dividen dikatakan mengandung informasi kalau publikasi pembagian dividen tersebut menyebabkan perubahan keyakinan penerima (investor di pasar modal) dan memicu tindakan tertentu yang mencerminkan dalam perubahan harga saham atau volume saham di pasar modal. Jika tindakan tersebut

dapat diyakini sebagai akibat informasi dalam publikasi pembagian dividen tersebut maka dapat dikatakan informasi tersebut bermanfaat. Dalam hal ini perubahan harga saham atau volume saham yang diamati memberi bukti adanya kebermanfaatannya informasi, yaitu ketika suatu pengumuman (keuangan atau non keuangan) masuk ke bursa saham kemudian pelaku bursa saham merespon pengumuman tersebut maka pengumuman tersebut dikatakan mengandung informasi. Informasi dari pengumuman dividen yang meningkat cenderung dianggap sebagai suatu *good news* oleh pasar sedangkan pengumuman dividen yang menurun cenderung dianggap sebagai suatu *bad news*. Suatu *good news* atau *bad news* ini tentunya akan direaksi atau penafsiran yang berbeda oleh pasar.

Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor menilai pengumuman pembagian dividen informatif, dalam arti informasi tersebut membuat keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan yang normal. Ukuran tersebut tidak memisahkan keputusan pembeli (yang dikaitkan dengan informasi positif) dengan keputusan pembeli (yang dikaitkan dengan informasi negatif). Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan investor. Kepercayaan baru ini akan merubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga.

Para investor dapat belajar dari informasi tentang saham dengan melakukan pengamatan tentang informasi volume perdagangan. Peningkatan peminat pasar ini tercermin dengan adanya peningkatan volume perdagangan dan peningkatan harga saham. *Trading Volume Activity* (TVA) atau aktivitas volume perdagangan adalah jumlah atau total lembar saham yang diperdagangkan oleh suatu emiten pada periode waktu tertentu. *Trading Volume Activity* (TVA) juga merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham.

Selain *Trading Volume Activity* (TVA) yang dapat melihat seberapa besar reaksi para investor dalam sebuah informasi, *Abnormal Return* pun juga dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menganalisis seberapa besar tanggapan atau reaksi pasar dalam suatu peristiwa khususnya pengumuman pembagian dividen. Apabila *abnormal return* digunakan sebagai pengukuran reaksi harga saham, maka pengumuman perubahan dividen dapat dikatakan memiliki kandungan informasi bila memberikan *abnormal return* yang signifikan kepada pasar. (Jogiyanto, 2005:410)

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang termasuk kategori IDX High Dividend 20 periode 2019. IDX High Dividend 20 terdiri dari 20 perusahaan yang

memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar terbesar dan merupakan saham-saham yang aktif. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya reaksi pasar yang terjadi pada peristiwa pembagian dividen dan untuk mengetahui adanya perbedaan antara reaksi pasar yang ditimbulkan dari pengumuman pembagian dividen yang meningkat dengan yang menurun.

TELAAH LITERATUR

Reaksi pasar tercermin dari terjadinya perubahan harga saham dan tingkat perdagangan saham, dimana reaksi ini dapat diukur menggunakan *abnormal return* dan volume perdagangan saham. *Abnormal return* merupakan return takwajar yang merupakan kelebihan return yang sesungguhnya terhadap return normal yaitu return yang diharapkan, sedangkan volume perdagangan merupakan jumlah saham yang diperdagangkan selama satu hari perdagangan tertentu (Hartono, 2010 : 579).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Putu Ayu Sri Wahyuni dan I Made Sukartha (2011) menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat reaksi pasar terhadap peristiwa pengumuman pembagian dividen. Tidak terdapat perbedaan reaksi pasar yang ditimbulkan dari pengumuman dividen yang meningkat dengan pengumuman dividen yang menurun perusahaan yang termasuk kategori LQ 45 tahun 2011, sehingga hasil penelitian

tersebut menjelaskan tidak ada reaksi ketika pengumuman pembagian dividen oleh pasar.

Berbeda dengan hasil penelitian dari Kurnianingsih (2011) yang menjelaskan bahwa pasar bereaksi signifikan dan terdapat perbedaan rata-rata abnormal return pada sebelum dan sesudah pengumuman. Hasil penelitian dari Khoiruddin, Moh dan Evy Rochfa Faizati (2014) yaitu terdapat reaksi pasar disekitar hari pengumuman dividen yang diukur menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA).

Pengertian dividen menurut Rudianto (2012 : 290) adalah: "Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan". Perusahaan yang membayar dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya (pembagian dividen naik) ditafsirkan oleh pasar sebagai sinyal positif, sebab publikasi ini menaikkan ekspektasi investor tentang pendapatan masa depan perusahaan. Pemikiran ini timbul karena manajemen pada umumnya tidak akan mengambil risiko dengan membayar dividen yang tinggi pada suatu waktu tertentu bila menurut estimasi mereka perusahaan tidak mampu mempertahankannya di masa yang akan datang. Oleh karena itu, adanya kenaikan dividen dapat ditafsirkan sebagai tanda optimis

pihak manajemen sehubungan dengan keuntungan perusahaan di masa yang akan datang. (Anindhita, 2010 : 2)

Aktivitas volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham. Aktivitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity – TVA*) merupakan suatu variasi dari *event study*. Pendekatan *trading volume activity* ini dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form efficiency*) karena pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang teliyi (Sunur, 2006 : 34).

Analisis fundamental adalah proses untuk mengidentifikasi apakah sekuritas berada dibawah atau diatas harga yang seharusnya (harga normal) pada suatu waktu tertentu. Menurut Gumanti, Moeljadi, Utami (2018 : 262), menyimpulkan bahwa “analisis fundamental dimaksudkan untuk menentukan nilai sekuritas perusahaan dengan memerhatikan penggerak nilai yang tepat, seperti pendapatan, risiko, pertumbuhan, dan posisi kompetitif”. Analisis fundamental untuk melakukan pendugaan atas

nilai saham atau ekuitas suatu perusahaan tanpa menggunakan informasi harga saham sebagai acuan dalam menilai saham suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal.

Menurut Gumanti, Moeljadi, Utami (2018 : 278), “sebagaimana halnya analisis–analisis yang lain, analisis fundamental memiliki keunggulan sekaligus kelemahan. Berikut ini disajikan uraian tentang keunggulan dari analisis fundamental”.

1. Tren jangka panjang
Analisis fundamental baik untuk investasi jangka panjang berdasarkan tren jangka panjang, semakin panjang analisisnya semakin baik hasil yang diharapkan. Kemampuan untuk mengidentifikasi dan memprediksi tren ekonomi, demografi, teknologi, atau konsumen jangka panjang dapat menguntungkan investor yang memilih kelompok industri atau perusahaan tertentu.
2. Dapat memilih perusahaan target
Analisis fundamental yang baik akan membantu mengidentifikasi perusahaan yang mewakili nilai bagus. Analisis fundamental dapat membantu mengungkap perusahaan dengan aset berharga, neraca yang kuat, pendapatan yang stabil, daya tahan.
3. Ketajaman bisnis
Salah satu hasil analisis fundamental yang paling jelas, namun kurang nyata adalah pengembangan pemahaman menyeluruh tentang bisnis.

setelah melakukan penelitian dan analisis secara cermat, investor akan terbiasa dengan penggerak pendapatan dan laba utama di belakang perusahaan. Penghasilan dan ekspektasi laba bisa menjadi pendorong kuat dari harga ekuitas.

4. Mengetahui saham-saham penggerak sektoral
Memahami bisnis perusahaan, investor dapat memosisikan diri untuk mengkategorikan saham didalam kelompok industri mereka. Bisnis bisa berubah dengan cepat dan hal tersebut dapat dijadikan sebagai perpaduan pendapatan perusahaan. Analisis fundamental dapat memberikan jawaban bagaimana cara melakukan penilaian sebuah perusahaan.

Disamping keunggulannya, analisis fundamental juga memiliki sejumlah kelemahan, berikut ini merupakan uraian kelemahan dari analisis fundamental.

1. Orientasi jangka panjang
Analisis fundamental bisa bermanfaat untuk estimasi nilai perusahaan dalam jangka panjang, tapi harus didekati dengan hati-hati. Jika kita membaca penelitian yang ditulis oleh analis sisi jual penting untuk memahami analisis di balik laporan tersebut. Kita semua memiliki bias pribadi, dan setiap analisis memiliki semacam bias.
2. Kendala waktu
Analisis fundamental mungkin menawarkan wawasan yang sangat baik, namun bisa sangat memakan waktu. Model yang

memakan waktu sering menghasilkan valuasi yang bertentangan dengan harga saat ini. Ketika ini terjadi, analisis pada dasarnya mengklaim bahwa keseluruhan jalan telah salah. Hal ini tidak berarti bahwa tidak ada perusahaan yang salah harga, tetapi sangat kurang menyiratkan bahwa harga pasar salah.

3. Industri atau perusahaan tertentu
Teknik penilaian bervariasi tergantung pada kelompok industri dan spesifik masing-masing perusahaan. Untuk alasan ini, teknik dan model yang berbeda diperlukan untuk industri yang berbeda dan perusahaan yang berbeda. Ini bisa memakan waktu cukup lama, yang bisa membatasi jumlah penelitian yang dilakukan.
4. Subjektivitas
Nilai wajar pada asumsi, setiap perubahan asumsi pertumbuhan atau multiplier dapat sangat mengubah penilaian akhir. Analisis fundamental umumnya menyadari hal ini dan mengguankan analisis sensitivitas untuk menyajikan valuasi kasus dasar, penilaian rata-rata dan valuasi terburuk.
5. Bias analisis
Mayoritas informasi yang masuk ke analisis berasal dari perusahaan itu sendiri, hanya analisis sisi beli yang cenderung menjelajah statistik perusahaan. Analisis sisi beli bekerja untuk reksadana dan manajer keuangan.
6. Definisi nilai wajar

Ketika valuasi pasar melampaui norma historis, ada tekanan untuk menyesuaikan asumsi pertumbuhan dan multiplier untuk mengimbangnya, jika pelaku pasar menilai sebuah saham di 50 kali pendapatan dan asumsi saat ini adalah 30 kali, analis akan ditekan untuk merevisi asumsi ini lebih tinggi.

7. Angka-angka akuntansi dapat menyesatkan

Salah satu metode yang paling populer dalam analisis fundamental adalah menghitung rasio keuangan, yang didefinisikan oleh rasio antar dua variabel keuangan, dengan menggunakan rasio keuangan, nilai intrinsik saham dapat dihitung dan konsekuensinya saham dieksplotasi untuk diperdagangkan.

Return saham merupakan salah satu faktor yang mendorong para investor berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka return saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogianto, 2015 : 265) :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} \times 100\%}{P_{t-1}}$$

Dimana :

P_t = Harga saham sekarang
P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Selain return saham terdapat juga return pasar ($E(R_{mt})$) yang dapat dihitung dengan rumus:

$$E(R_{mt}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

$E(R_{mt})$ = Return pasar yang diharapkan saham ke-I untuk hari ke-t

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada periode t-1

Studi peristiwa (*event studies*) menganalisis *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. Definisi *Abnormal Return* menurut Jogiyanto (2015 : 647) adalah “selisih *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi”. Suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Return tak normal (*abnormal return*) dapat dihitung sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Dimana:

$RTN_{i,t}$ = Return tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i

pada periode peristiwa ke-
t
 $E(R_{i,t}) =$ Return ekspektasi sekuritas
 ke-i untuk periode
 peristiwa ke-t

Pengembangan Hipotesis

Berikut adalah hipotesis dari penelitian ini antara lain:

Ha1 : Reaksi pasar dengan perhitungan rata-rata *trading volume activity* berpengaruh signifikan terhadap pengumuman pembagian dividen perusahaan dalam IDX *High Dividen 20* periode 2019.

Ho1 : Reaksi pasar dengan perhitungan rata-rata *trading volume activity* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengumuman pembagian dividen perusahaan dalam IDX *High Dividen 20* periode 2019.

Ha2 : Reaksi pasar dengan perhitungan rata-rata *abnormal return* berpengaruh signifikan terhadap pengumuman pembagian dividen perusahaan dalam IDX *High Dividen 20* periode 2019.

Ho2 : Reaksi pasar dengan perhitungan rata-rata *abnormal return* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengumuman

pembagian dividen perusahaan dalam IDX *High Dividen 20* periode 2019.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif menggunakan *event study*, atau studi peristiwa, peneliti melakukan analisa faktor-faktor yang mempengaruhi pengumuman dividen perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode metode ATVA (*Trading Volume Activity*), dan AAR_{i,t} (*Abnormal Return*). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam IDX *High Dividend 20* periode 2019. Sampel dalam penelitian ini adalah dari 20 perusahaan yang terdaftar diseleksi sesuai kriteria yaitu :

- 1)Perusahaan yang secara berturut-turut terdaftar dalam IDX *High Dividend 20* selama tahun 2018-2019,
- 2) Perusahaan yang menyediakan informasi terkait variabel penelitian dalam Idx *High Dividend 20* periode 2019.

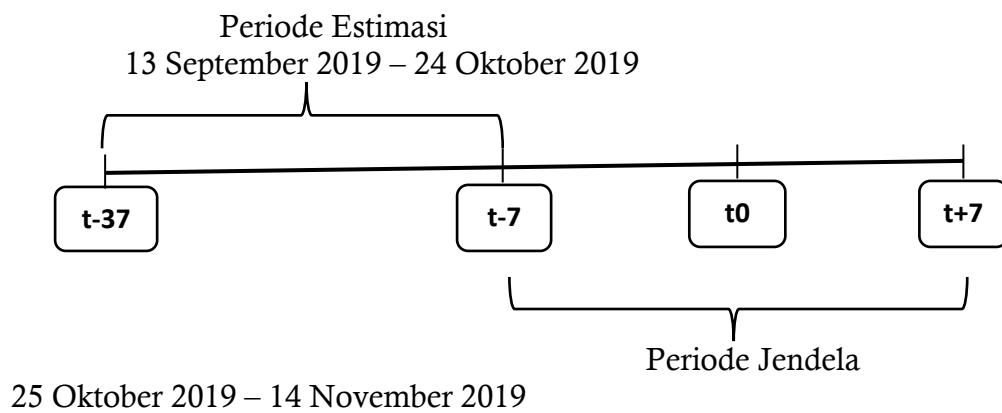
Teknik analisa data yang digunakan adalah dengan :

1. Melakukan analisa deskriptif dan mengumpulkan data yang diperlukan

Tabel 1: Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
1	ASII	Astra Internasional Tbk	4 Oktober 2019
2	UNTR	United Tractors Tbk	4 Oktober 2019
3	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	30 Oktober 2019
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	5 November 2019
5	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	15 November 2019
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk	30 November 2019

2. Menghitung volume perdagangan saham i pada periode t

Gambar 1: Periode pengamatan dan periode estimasi

Sumber: Peneliti, 2020

3. Menghitung rata-rata volume perdagangan saham untuk tiap-tiap saham pada waktu tertentu
4. Menghitung *Abnormal Return* dengan langkah-langkah sebagai berikut :
 - a. Menghitung *actual return*,
 - b. Menghitung return indeks pasar harian
 - c. Menghitung besarnya return yang diharapkan untuk setiap saham yang diamati
 - d. Menghitung besarnya return tak normal (*abnormal return*) tiap-tiap saham yang diamati
 - e. Menghitung rata-rata *abnormal return* masing-masing saham pada periode sebelum dan setelah pengumuman
 - f. Menghitung rata-rata *abnormal return* seluruh saham pada waktu tertentu.
5. Uji normalitas
6. Uji Hipotesis dengan menggunakan uji *paired sample t-test*
7. Menyimpulkan dari hasil yang dilakukan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Reaksi Pasar yang Terjadi Pada Peristiwa Pengumuman Dividen

Reaksi terhadap adanya pengumuman dividen pada perusahaan yang termasuk dalam *IDX High Dividen 20* periode 2019 dapat dilihat dari perubahan volume perdagangan saham dan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah adanya pengumuman dividen. Perubahan volume perdagangan saham dan *abnormal return* dari 6 sampel dirata-ratakan per hari.

Hasil perhitungan rata-rata *Trading Volume Activity* saham secara harian pada saham Indeks *IDX High Dividen 20* periode 2019 pada bulan Oktober 2019 menunjukkan bahwa pergerakan TVA selama periode penelitian cukup fluktuatif. Dapat dilihat pada periode sebelum peristiwa pengumuman pembagian dividen terjadi pergerakan nilai rata-rata TVA cenderung turun naik hal tersebut terjadi pada H-3 sampai dengan H-1 terus mengalami penurunan sebesar 0,00017. Setelah tanggal peristiwa pada H+1 kembali mengalami kenaikan hingga 0,00027. Hasil perhitungan rata-rata *Trading Volume Activity* secara harian selama periode penelitian dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2
Cummulative Abnormal Return Seputar Periode Pengumuman

Hari Ke	ATVA
-7	0,00026
-6	0,00013
-5	0,00025
-4	0,00020
-3	0,00024
-2	0,00014
-1	0,00017
0	0
1	0,00027
2	0,00023
3	0,00026
4	0,0002
5	0,00022
6	0,00018
7	0,00017

Sumber: Data Diolah 2020

Penelitian ini menggunakan analisis *abnormal return*, yang menghasilkan perhitungan rata-rata *abnormal return* secara harian pada saham Indeks IDX *High Dividen 20* periode 2019 pada bulan Oktober 2019 yang sesuai kriteria pengambilan sampel selama periode penelitian menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* tidak seimbang antara nilai positif

dan negatif atau bisa dikatakan tidak stabil. Hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* dengan menjelang hari peristiwa terjadi fluktuasi hingga akhirnya terjadi penurunan pada H-1 yaitu dengan nilai -0,7609 dan kembali mengalami kenaikan pada H+1 dengan nilai 0,07914.

Hasil perhitungan rata-rata *Abnormal Return* secara harian dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3
Cummulative Abnormal Return di Luar Seputar Periode Pengumuman

Hari Ke	AARi.t
-7	0,04778
-6	-0,01537
-5	0,24085
-4	0,02753
-3	-0,03185
-2	-0,06991
-1	-0,7609
0	0
1	0,07914
2	-0,03556
3	-0,0383
4	-0,0607
5	-0,0391
6	-0,-3403
7	-0,02657

Sumber: Data Diolah 2020

Pengujian Normalitas

Uji normalitas merupakan uji dimana langkah yang harus dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis. Dengan melakukan uji normalitas diharapkan untuk mengetahui data penelitian terdistribusi normal atau tidak, dengan menggunakan alat uji berupa program *SPSS 20*. Data berdistribusi normal merupakan syarat utama untuk menganalisis parametrik. Uji normalitas menggunakan rumus Shapiro Wilk dilakukan sebagai syarat dalam uji *paired sample t-test*. Teknik *Shapiro Wilk* digunakan pada sampel yang jumlahnya kecil (kurang dari 50).

Berikut ini merupakan hasil Uji normalitas menggunakan rumus Shapiro Wilk dilakukan sebagai syarat dalam uji *paired sample t-test* pada sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman laporan keuangan audit dalam perusahaan Indeks *IDX High Dividen 20* periode 2019 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil uji normalitas data rata – rata *Trading Volume Activity (ATVA)* dalam *IDX High Dividen 20* periode 2019 dengan sampel perusahaan yang aktif mempublikasikan pengumuman pembagian dividen. Dapat diketahui nilai *Sig ATVA* sebelum dan sesudah tanggal peristiwa yaitu dengan nilai 0,319 dan 0,835, sesuai dengan ketentuan

jika nilai signifikan $> 0,05$ maka data penelitian berdistribusi normal dan sebaliknya, berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data nilai *Sig* ATVA sebelum dan

sesudah tanggal peristiwa yaitu berdistribusi normal, dikarenakan nilai lebih dari ketentuan nilai signifikan $0,05$.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Data Dan Rata-Rata *Trading Volume Activity*
Tests of Normality ATVA

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.202	7	.200*	.898	7	.319
SESUDAH	.138	7	.200*	.962	7	.835

a. Lilliefors Significance Correction
Sumber : Data diolah 2020

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas Data Dan Rata-Rata *Abnormal Return*

Tests of Normality AARi.t

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.248	7	.200*	.824	7	.070
SESUDAH	.395	7	.001	.663	7	.001

a. Lilliefors Significance Correction
Sumber : Data diolah 2020

Hasil uji normalitas data rata-rata *Abnormal Return* Saham (AARi.t) dalam Indeks IDX *High Dividen* 20 periode 2019 dengan sampel perusahaan yang aktif mempublikasikan pengumuman pembagian dividen. Dapat diketahui nilai *Sig* AARi.t sebelum dengan nilai *Sig* yang diperoleh sebesar $0,070$, sesuai dengan

ketentuan bahwa jika nilai Signifikasi $> 0,05$ maka data penelitian sebelum pengumuman pembagian deviden berdistribusi normal. Namun berbeda dengan hasil sesudah pengumuman deviden dimana hasil *Sig* $0,001$ lebih kecil dari $0,05$, dapat disimpulkan bahwa sesudah pengumuman nilai *Sig* tidak

berpengaruh terhadap deviden saham. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data nilai *Sig* AARi.t sebelum dan sesudah tanggal peristiwa yaitu tidak berdistribusi normal, dikarenakan nilai *Sig* ada yang kurang dari 0,05.

Pengujian Hipotesis Dengan Menggunakan Uji *Paired Sample t-test*

Penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test* untuk pengujian hipotesisnya. Uji *paired sample t-test* digunakan dengan membandingkan selisih dua mean

Berikut ini merupakan hasil dari uji *paired simple t-test* pada rata-rata *trading volume activity* pada sebelum dan sesudah peristiwa

(rata-rata) dari dua sampel yang berpasangan dengan asumsi data berdistribusi normal dengan menggunakan program *SPSS 20*. Berdasarkan data yang telah dalam hasil uji normalitas diatas, maka diperoleh hasil perhitungan yang dapat dilihat dalam tabel uji *paired sample t-test* data rata-rata *trading volume activity* dan uji *paired sample t-test* data rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman laporan keuangan audit dalam perusahaan Indeks *IDX High Dividen 20* periode 2019.

pengumuman pembagian dividen dalam perusahaan Indeks *IDX High Dividen 20* periode 2019 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 6
Hasil Uji *Paired Sample T-Test* Variabel *Trading Volume Activity*
Paired Samples Test ATVA

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
SEBELUM Paired Sample 1 SESUDAH AH	-.000018429	.000040583	.000015339	-.000055961	.000019104	1.201	6	.275

Sumber : Data diolah 2020

Tabel 7
Hasil Uji Paired Sample T-Test Variabel Abnormal Return
Paired Samples Test AARit

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Paired Samples 1 SEBELUM - SESUDAH	.040	.115	.044	-.067	.146	.911	6	.397

Sumber : Data diolah 2020

Hasil pengujian *paired sample t-test* variabel *trading volume activity* dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05, nilai *sig* yang diperoleh sebesar 0,275. Berdasarkan pedoman pengambilan keputusan dalam uji *paired sample t-test* berdasarkan nilai signifikansi 0,275 lebih besar dari propabilitas 0,05, sehingga dapat diambil keputusan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak.

Pengujian ini menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata *trading volume activity* saat peristiwa pengumuman pembagian dividen perusahaan Indeks IDX *High Dividen 20* periode 2019 sebelum dan sesudah diumumkan. Hal ini bisa juga dikatakan bahwa pengumuman pembagian dividen perusahaan indeks IDX *High Dividen 20* periode 2019 berpengaruh terhadap reaksi pasar dalam peredaran jumlah saham.

Berikut ini merupakan hasil dari uji *paired simple t-test* pada rata-rata *abnormal return* pada sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pembagian dividen dalam perusahaan Indeks IDX *High Dividen 20* di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019. Hasil pengujian *paired sample t-test* variabel *Abnormal Return* dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05, nilai *sig* yang diperoleh sebesar 0,397. Berdasarkan pedoman pengambilan keputusan dalam uji *paired sample t-test* berdasarkan nilai signifikansi 0,397 lebih besar dari propabilitas 0,05, sehingga dapat diambil keputusan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak.

Pengujian ini menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* saat peristiwa pengumuman pembagian dividen perusahaan Indeks IDX *High Dividen 20* periode 2019 sebelum dan sesudah diumumkan. Hal ini bisa juga dikatakan bahwa

pengumuman pembagian dividen perusahaan Indeks IDX *High Dividen 20* periode 2019 berpengaruh terhadap reaksi pasar dalam peredaran jumlah saham. Hal ini juga menjadikan informasi pengumuman pembagian dividen dapat dijadikan sebagai referensi dalam mengambil keputusan investasi. Banyak media informasi yang bisa didapatkan oleh investor dan calon investor namun pengumuman pembagian dividen perusahaan ini juga menjadi salah satu media informasi yang akurat dalam pengambilan keputusan. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kurnianingsih (2011) dan Khoiruddin (2014).

KESIMPULAN

Hasil analisis data penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa dari 20 perusahaan yang sahamnya terdaftar pada Indeks IDX *High Dividen 20* selama periode 2019 dan 6 saham yang terpilih menjadi sampel. Pengumuman dividen menimbulkan reaksi pasar signifikan yang diukur dengan variabel *trading volume activity* (TVA) dan *abnormal return*. Perbedaan jelas terlihat pada rata-rata volume perdagangan atau *trading volume activity* (ATVA) dan rata-rata *abnormal return* (AAR) antara 7 tujuh hari sebelum publikasi pembagian dividen perusahaan dan 7 hari sesudah publikasi pembagian dividen perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa terdapat reaksi pasar yang signifikan atas publikasi pembagian

dividen perusahaan pada perusahaan indeks IDX *High Dividen 20* periode 2019.

DAFTAR RUJUKAN

- Anindhita, Galih. 2010. *Analisis Reaksi Pasar atas Pengumuman Dividen Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date (Studi Kasus pada Kelompok Cash Dividend Final Naik dan Turun Pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di BEJ Tahun 2004-2006)*. Skripsi Program Studi Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Berita Keuangan. (Online), tersedia : yahoo.finance, di akses 2020.
- Gumanti, Tatang Ary, Moeljadi dan Elok Sri Utami. 2018. *Metode Penelitian Keuangan*. Penerbit Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto, Hartanto. 2005. "*Pasar Efisiensi secara Keputusan*". PT Gramedia. Pustaka Utama. Jakarta.
- _____, 2015. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". Edisi Kesepuluh. BPFE. Yogyakarta.
- Khoiruddin, Mohammad. 2014. *Reaksi Pasar Terhadap Dividend Announcement*

- Perusahann Yang Sahamnya Masuk Daftar Efek Syariah.* JDM unnes. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Kurnianingsih, H. 2011. *Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen pada Perusahaan Manufaktur (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia).* *Graduasi.* 25: 61-67.
- Laporan Tahunan. (Online), tersedia : www.idx.co.id, di unduh 2019.
- Mirdah, Andi dan Agus Solikhin. 2009. *Analisis Dampak Pengumuman Dividen Terhadap Reaksi Pasar.* *Jurnal Penelitian* ISSN. Universitas Jambi. Jambi.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan.* Penerbit :Erlangga. Jakarta.
- Sunur, Irene. (2006). “*Pengaruh Peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia terhadap Return dan Trading Volume Activity: Event Study pada Tanggal 20 September-20 Oktober 2004*”. Skripsi. STIE Perbanas. Surabaya.
- Wahyuni, Putu Ayu Sri dan I Made Sukartha. 2011. “*Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Perusahaan Yang Termasuk Kategori LQ 45*”. *Jurnal Penelitian.* Universitas Udayana. Bali.