

PENGARUH PENGUMUMAN PEMBAGIAN DIVIDEN
TERHADAP TRADING VOLUME ACTIVITY
(Event Study Pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

Oleh

SITI RAHMAWATI
NIM : 05610083



JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2009

PENGARUH PENGUMUMAN PEMBAGIAN DIVIDEN
TERHADAP TRADING VOLUME ACTIVITY
(Event Study Pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)

Oleh

SITI RAHMAWATI
NIM : 05610083



JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2009

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan keribaan Allah SWT atas curahan rahmat, nikmat, hidayah yang tiada henti sehingga karya yang sangat sederhana ini dapat diselesaikan.

Aku Persembahkan karya ini untuk:

Ibunda dan Ayahanda tercinta dan terkasih (Ali dan Mukhayanah)
Yang selalu senantiasa mengiringi setiap langkah penulis dengan kasih sayang, do'a yang tulus yang tiada henti, semoga selalu dalam naungan Rohman Rohim-Nya.

Kedua kakakku yang selalu menyayangiku (Nur Said dan Herlim)

Terimakasih atas semua saran dan motivasinya atas terselesainya skripsi ini.

Keluarga besarku senasib seperjuangan di Lembaga Tinggi Pesantren Luhur Malang yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang senantiasa menemani penulis disaat suka dan duka, yang memberikan motivasi dan inspirasi bagi penulis.

MOTTO

﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَايِ ذِي الْقُرْبَىٰ وَيَنْهَىٰ عَنِ الْفَحْشَاءِ

وَالْمُنْكَرِ وَالْبَغْيِ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ ﴾

Sesungguhnya Allah menyuruh (kamu) berlaku adil dan berbuat kebajikan, memberi kepada kaum kerabat, dan Allah melarang dari perbuatan keji, kemungkaran dan permusuhan. Dia memberi pengajaran kepadamu agar kamu dapat mengambil pelajaran.

(Q.S. An-Nahl : 90)

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan keribaan Allah SWT atas curahan rahmat, nikmat, hidayah yang tiada henti sehingga karya yang sangat sederhana dengan judul “Pengaruh Pengumuman Pembagian Dividen Terhadap Trading Volume Activity (Event Study Pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia)” dapat diselesaikan.

Penyelesaian penyusunan skripsi ini tentunya tidak terlepas dari dukungan dan segenap sumbangsih dari berbagai pihak. Karenanya dalam kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Imam Suprayogo selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Drs. HA. Muhtadi Ridwan, MA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM selaku dosen pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu, memberikan kontribusi tenaga dan fikiran, guna memberikan bimbingan serta arahan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai.
4. Buat Ayahanda dan Ibunda (Ali dan Mukhayanah), kedua kakakku (Nur Said dan Herlim) yang tiada henti mendo'akan dan memberikan motivasi, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.

5. Seluruh dosen beserta staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Bapak Prof. Dr. KH Ahmad Muhdlor SH. Selaku pengasuh Lembaga Tinggi Pesantren Luhur Malang .
7. Para Mahasantri Lembaga Tinggi Pesantren Luhur Malang.
8. Mahasiswa Fakultas Ekonomi angkatan 2005.

Penulis mengucapkan terimakasih dan semoga kebaikan semua pihak yang telah memberikan bantuan mendapat balasan pahala dari Allah SWT. Semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi yang membaca.

Malang, 13 Juli 2009

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK.....	xii
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian.....	7
E. Batasan Penelitian.....	8
BAB II : KAJIAN PUSTAKA.....	9
A. Kajian Empiris Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu.....	9
B. Kajian Teoritis.....	15
1. Pengertian Pasar Modal.....	15
2. Pasar Modal yang Efisien.....	15
3. Asimetri informasi.....	17
4. Saham.....	18
5. Dividen.....	19
6. Volume Perdagangan Saham.....	22
7. Studi Peristiwa (Event Study).....	23
C. Kajian Teori dalam Prespektif Islam.....	24
D. Kerangka Berfikir.....	30

E. Hipotesis	31
BAB III : METODE PENELITIAN	33
A. Lokasi Penelitian	33
B. Jenis dan Pendekatan Penelitian	33
C. Populasi dan Sampel	34
D. Data dan Sumber Data	36
E. Teknik Pengumpulan Data	37
F. Definisi Operasional Variabel	37
G. Metode Analisis Data	38
H. Pengujian Hipotesis.....	40
BAB IV : PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN	43
A. Paparan Data Hasil Penelitian	43
1. Gambaran umum industri perbankan tahun 2008.....	43
2. Analisis Event Study	47
a. Aktivitas Volume Perdagangan Saham (AVP)	47
3. Hasil analisis	49
a. Pengujian Hipotesis 1	49
b. Pengujian Hipotesis 2	52
B. Pembahasan dan Hasil Penelitian.....	55
BAB V : PENUTUP.....	64
A. Kesimpulan	64
B. Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	67
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	: Hasil Penelitian Terdahulu.....	12
Tabel 3.1	: Jumlah Populasi Sektor Perbankan.....	34
Tabel 3.2	: Jumlah Sampel sektor Perbankan.....	36
Tabel 4.1	: Rata-rata Aktivitas Perdagangan Industri Perbankan	48
Tabel 4.2	: Rata-rata Standar Deviasi Aktivitas Perdagangan Saham	49
Tabel 4.3	: Ringkasan Hasil uji t (Paired sample t test)	50
Tabel 4.4	: Jumlah rata-rata seluruh saham perbankan.....	51
Tabel 4.5	: Ringkasan Hasil Uji t (Paired sample t test).....	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Kerangka Berpikir.....	30
Gambar 4.1 : Grafik AVP seluruh industri perbankan.....	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Perhitungan Aktivitas perdagangan per perusahaan	69
Lampiran 2 : Rata-rata AVP saham individu	71
Lampiran 3 : Rata-rata AVP semua saham.....	72
Lampiran 4 : Standar Deviasi AVP sebelum, saat dan sesudah.....	73
Lampiran 5 : Output paired sample t test sebelum, saat dan sesudah	74
Lampiran 6 : Output paired sample t test sebelum dan sesudah.....	76

ABSTRAK

Siti, Rahmawati. 2009 SKRIPSI. Judul: "PENGARUH PENGUMUMAN PEMBAGIAN DIVIDEN TERHADAP TRADING VOLUME ACTIVITY" (Event Study Pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia).
Dosen Pembimbing: Drs. Agus Sucipto, MM

Kata Kunci :Pengumuman pembagian dividen, Trading Volume activity

Pengumuman pembagian dividen merupakan salah satu informasi yang dipublikasikan di pasar modal dan merupakan signal komunikasi secara tidak langsung terhadap pemegang saham atas profitabilitas perusahaan. Apabila pengumuman pembagian dividen mengandung informasi maka akan terjadi reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal.

Pengumuman tersebut melatar belakangi penelitian ini dengan menggunakan pendekatan jenis studi peristiwa untuk menguji kandungan informasi. Adapun fokus penelitian ini adalah menganalisis pengumuman pembagian dividen pada sektor perbankan antara sebelum, saat dan sesudah pengumuman. Dengan menggunakan metode purposive sampling dalam pengambilan sampel, dan menggunakan indikator volume perdagangan saham untuk mengukur pergerakan harga saham, serta melalui uji paired sample t test dengan α 0,05 untuk mengetahui signifikansi pengaruh pengumuman pembagian dividen, yang dibantu sistem komputernisasi program software SPSS Versi 15,0 for windows.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan saat pengumuman, saat dan sesudah pengumuman, sebelum dan sesudah pengumuman. Dapat disimpulkan bahwa pengumuman pembagian dividen tidak berpengaruh pada sektor perbankan pada hari-hari sesudah pengumuman.

ABSTRACT

Rahmawati, Siti. 2009. Thesis. Title : "The Influence of the Announcement of Dividend Distribution to the Trading Volume Activity (A Case Study in the Banking Sector of Indonesian Stock Exchange).

Advisor : Drs. Agus Sucipto, MM

Keywords : The Announcement of Dividend Distribution, Trading Volume Activity

The announcement of dividend distribution is the information published in the stock exchange, and is an indirect communication signal for the stock holder toward the company's profitability. If the announcement of dividend distribution contains information, there must be a market reaction indicated by the change of the commeced stock price in the stock exchange.

That announcement is the background of this research by using case study approach to test the content of the information. The focus of this research is to analyze the announcement of dividend distribution before, at the moment and after the announcement in the banking sector. This research uses purposive sampling method to take the sample, and stock trading indicator to measure the changes of the stock price, to know the influence of the announcement of dividend distribution significance, The assisted by using the technique of paired sample t test from of with α is 0.05, and the program of computerization system, software SPSS 15.0 version for windows as the supporting system.

The result of this research proves that there is no significant difference between before and at the moment of the announcement, and between at the moment and after the announcement, and between before and after the announcement. The conclusion of this research is that the announcement of dividend distribution no influences the banking sector in the days after the announcement.

المستخلص

رحماواتي, ستي. 2009. البحث الجامعي. الموضوع: "أثر إعلان توزيع أرباح الشركة على حجم التجارة." (دراسة حادثية في قطاع المصارفة عند سوق الأوراق المالية اندونيسية).
المشرف :الدكتور ندوس أغوس سوجيبيطاماجستر.

الكلمات الرئيسية : إعلان توزيع أرباح الشركة و علي حجم التجارة.

إعلان توزيع أرباح الشركة المدفوع لمالك السهم وإحدى المعلومات المنشورة في سوق رأس المال . فهو احد من علامات الاتصال غير المباشرة لمالك السهم على ربح الشركة . إذا كان هذا إعلان يحتمل على المعلومات ان فتوح دبتغير ال ثمن لبره ان تم لك رأس المال المقبل للتجارة في سوق رأس المال فهو دليل على تقا عل السوق فيه . وك ان ه ذالإء لان خلفي البد ثباس تعامله وعراسد تحادثي تختيب راحتم ال معلوم اتوأمة تركي زه ذالبذ شمعر ف البذ راء لان توزي عذ الح لشد ركلم دفوع مال ك السهم في قطاع المصارفة باستعمال طريقة Purposive sampling في أخذ العينة ودال الحجم بيع السهم لنظر استجابة السوق. وأيضا - Uji Paired Sample t test و uji t بـ $0,05 \alpha$ لمعرفة دلالة أثر إعلان ربح الشركة المدفوع لمالك السهم ويعان بنظ امحاسد وبية أداة لينة SPSS إخراج 15,0 لوندوس .
ونتيج ه ذالبذ ثدال تحل ينف ي التغير قبل ووحيد ووحيد وبع دموقبل وبع ده .
تسد تخلص البحث ه أناء لان توزيعياً الح لشد ركلم دفوع مال ك السهم في الأثر رف يقط اع المصارفة في ايام بعده .

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2001:13).

Pasar modal telah menjadi instrumen perekonomian yang penting bagi sebuah Negara. Di samping sebagai alternatif tempat untuk investasi dan pembiayaan, pasar modal juga dapat dijadikan indikator bagi perkembangan perekonomian Negara. Oleh sebab itu pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh ekonomi, dimana pengaruh tersebut dapat merubah setiap transaksi perdagangan sekuritas di pasar modal. Banyak peristiwa yang dapat mempengaruhi harga saham dipasar modal yaitu, peristiwa corporate action, seperti stock split, right issue, dividen, akuisisi, merger (Bank Bumi Daya (BBD), Bank Dagang Nasional (BDN), Bank Ekspor Impor (Bank Exim) dan Bank Pembangunan Indonesia (Bapindo) membentuk menjadi satu Bank Mandiri) yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham, peristiwa insidentil, yaitu yang tidak terulang kembali setiap tahun tetapi dapat terjadi sewaktu-waktu, berdampak seketika dan drastis terhadap harga saham, seperti kerusuhan masa dalam

pergantian presiden, dan juga kenaikan harga bahan bakar minyak internasional (Samsul, 2006:274)

Situasi ini akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*) yaitu suatu kondisi dimana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi (*prepare*) dengan pihak pemegang saham dan (*stockholder*) pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*) sehingga akan mempengaruhi harga dari sekuritas yang diperdagangkan (www.freewebs.com akses 30/1/2008).

Salah satu informasi yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas adalah pengumuman dividen. Dividen adalah pembagian keuntungan kepada para pemegang saham yang dibagikan setiap periode selama saham itu masih dimiliki. Dividen merupakan salah satu bentuk informasi yang dipublikasikan dan merupakan signal komunikasi secara tidak langsung terhadap pemegang saham atas profitabilitas perusahaan. Sehingga pengumuman pembagian dividen yang tinggi dapat diartikan sebagai signal positif karena dapat menaikkan ekspektasi investor terhadap pendapatan masa depan perusahaan emiten. Sedangkan pembagian dividen yang menurun dapat diartikan sebagai signal negatif karena investor mempunyai ekspektasi bahwa perusahaan emiten tersebut mengalami penurunan pendapatan di masa depan (Sjahrial, 2007:316).

Teori *The Bird In The Hand* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen dari pada kenaikan nilai modal (*capital gain*). Teori *Signaling Hypothesis* menyatakan bahwa naik turunnya dividen diikuti dengan naik turunnya harga suatu saham (Sjahrial, 2002:313).

Pada umumnya perusahaan enggan menurunkan dividen karena dividen dapat membuat para pemegang saham menafsirkan bahwa kenaikan atau penurunan dividen merupakan cermin membaik atau memburuknya prospek perusahaan.

Apabila pengumuman pembagian dividen tersebut mengandung informasi maka akan terjadi reaksi pasar yang akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari transaksi perdagangan sekuritas dipasar modal. Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) sebagai indikator untuk melihat tingkah laku investor di pasar modal melalui *supply* dan *demand* dalam melakukan aksi jual beli saham di pasar modal.

Studi peristiwa (*event study*) merupakan 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 dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung

informasi (information content), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan (Jogiyanto, 2007: 410).

Pada umumnya ada beberapa penelitian tentang event study yang sudah dilakukan salah satunya, Lisia Apriani (2005) dengan judul “Reaksi Pasar Terhadap Kenaikan/Penurunan Dividen”. Hasil penelitian ini menunjukkan pasar bereaksi kuat terhadap pengumuman kenaikan/penurunan dividen oleh utilitas publik (Indosat dan Telkom) hal ini ditunjukkan dengan adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan/penurunan dividen, untuk perusahaan dalam industri tidak diregulasi reaksi pasar tidak begitu kuat, hal ini ditunjukkan dengan tidak terdapatnya harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan/penurunan dividen oleh perusahaan tertentu di tahun-tahun tertentu.

Industri perbankan adalah industri yang paling sensitif terhadap keadaan diluar (ekstern) perusahaan. Bank merupakan salah satu lembaga keuangan yang bergerak dalam bidang jasa. Bank sebagai lembaga kepercayaan, tidak hanya dibutuhkan atau bermanfaat bagi individu dan masyarakat secara keseluruhan, tetapi juga sangat berperan dalam pertumbuhan dan perkembangan ekonomi.

Ada fenomena yang menarik di perbankan pada saat inflasi dan suku bunga naik, ternyata ekspansi kredit perbankan sampai Mei 2008 telah mencapai 1.138 triliun. Apabila dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2007, berarti kredit perbankan nasional tumbuh 31,4 persen. Pertumbuhan itu berlanjut. Pada posisi Juni 2008 pertumbuhan kredit perbankan mencapai 32 persen dibandingkan dengan Juni 2007. Pertumbuhan kredit tersebut tercatat sebagai yang tercepat sejak masa krisis (Kompas, 4 juli 2008).

Fenomena pertumbuhan kredit tersebut tentunya menarik untuk dikaji. Ada beberapa catatan yang dapat dijadikan bahan kajian lebih lanjut, pertumbuhan kredit sampai bulan Juni yang cukup tinggi bagaimanapun merupakan pertanda bahwa sektor perbankan telah melaksanakan fungsi intermediasinya dengan lebih baik, meskipun pertumbuhan kredit tersebut masi di dominasi sektor tertentu seperti pertambangan perkebunan dan infrastruktur ([http:// cetak.kompas.com](http://cetak.kompas.com) 6 januari 2009).

Situasi tersebut menandakan saham perbankan masih diminati oleh banyak investor sebagai sarana untuk mencari laba salah satunya dengan adanya pembagian dividen kepada para pemegang saham, rata-rata pergerakan volume perdagangan saham perusahaan perbankan disekitar tanggal pengumuman dividen mengalami peningkatan dan penurunan (fluktuatif), hal ini menandakan bahwa pengumuman dividen

mengandung informasi bagi para pelaku pasar yang dapat dilihat dari fluktuasi pergerakan volume perdagangan saham.

Dari uraian yang telah dikemukakan di atas mendorong peneliti untuk mengamati pengaruh pengumuman pembagian dividen yang dilakukan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terhadap indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar yaitu volume perdagangan saham (trading volume activity) dari fluktuasi pergerakan volume perdagangan saham tersebut dapat diketahui tingkat likuiditas suatu saham yang diperdagangkan. sehingga peneliti tertarik mengambil judul "Pengaruh Pengumuman Pembagian Dividen Terhadap Trading Volume Activity Event Study pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah yang diajukan adalah sebagai berikut.

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan saat, antara saat dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan antara sebelum dan saat, antara saat dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia?
2. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Menerapkan ilmu yang di dapat pada waktu kuliah dan menambah wawasan keilmuan dan pengetahuan serta menambah wacana penulis mengenai pengaruh pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity.

2. Bagi instansi Terkait

Sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan pembagian dividen terhadap pemegang saham demi tujuan yang telah ditetapkan.

3. Bagi Fakultas

Dengan adanya penelitian ini akan dapat menambah pengetahuan dan literatur yang bermanfaat bagi peneliti selanjutnya, khususnya mengenai pengaruh pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity.

E. Batasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel penelitian yang diambil sebanyak 7 perusahaan perbankan yang mengumumkan pembagian dividen pada tahun 2008. Periode pengamatan dalam penelitian yaitu 10 hari sebelum event ($t-10$), 1 hari saat event (t_0) dan 10 hari sesudah event ($t+10$).

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Empiris Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan Apriani (2005) dengan judul “ Reaksi Pasar Terhadap Kenaikan/Penurunan Dividen”. Hasil penelitian ini menunjukkan pasar bereaksi kuat terhadap pengumuman kenaikan/penurunan dividen oleh utilitas publik, hal ini ditunjukkan dengan adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan/penurunan dividen. Untuk perusahaan dalam industri tidak diregulasi reaksi pasar tidak begitu kuat, hal ini ditunjukkan dengan tidak terdapatnya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan/penurunan dividen oleh perusahaan-perusahaan tertentu di tahun-tahun tertentu.

Penelitian yang dilakukan oleh Siaputra (2006) dengan judul “ Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividen Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”. Hasil menunjukkan adanya perbedaan perubahan harga saham yang signifikan secara statistik yang disebabkan oleh pengumuman dividen 70,8% sampel penelitian serta pada portofolio (gabungan) saham pertahunnya, besarnya nilai perubahan harga saham secara statistik tercermin dalam besarnya nilai dividen per lembar saham yang dibagikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Novemayanti (2005) dengan judul "Analisis Hubungan Pergantian Presiden Republik Indonesia Dengan Perubahan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham". Dengan hasil terdapat perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta secara signifikan. Sedangkan trading volume activity antara sebelum dan setelah event day terdapat perbedaan namun tidak terlalu signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wiarti (2004) dengan judul "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan Saham". Dengan hasil bahwa sebelum dan saat publikasi laporan keuangan 2002 variabel-variabel kinerja keuangan secara serentak maupun parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham. Secara parsial, EPS, ROE, DER dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, sedangkan current ratio dan PER berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Hamidi (2008) dengan judul "Analisis Likuiditas Saham Sebelum, Saat dan Sesudah Bencana Banjir antara tahun 2007 dan 2008 di Ibu kota Jakarta (studi pada Industri Dasar Kimia di Bursa Efek Indonesia)". Dengan hasil penelitian hasil pengujian terhadap likuiditas saham selama periode pengamatan antara sebelum, saat dan sesudah bencana banjir tidak ada perbedaan yang signifikan, begitupun dengan pengujian terhadap likuiditas saham pada periode

pengamatan sebelum dan sesudah bencana banjir juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan, serta pengujian likuiditas saham pada periode pengamatan saat dan sesudah bencana banjir juga tidak ada perbedaan yang signifikan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang terdahulu yaitu terletak pada objek yang diamati yaitu sektor perbankan, periode pengamatan pengumuman pembagian dividen pada tahun 2008 dan uji yang dilakukan dengan menggunakan paired sample t-Test dan uji t. Adapun penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini yang teringkas dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini.

No.	Nama	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel	Hasil
1.	Lisia Apriani (2005)	Reaksi Pasar Terhadap Kenaikan/Penurunan Dividen (Studi empiris pada perusahaan utilitas publik dan perusahaan dalam industri tidak diregulasi)	Penelitian dengan pendekatan kuantitatif, dan Event Study. Data digali dari data dokumentasi, data dianalisis menggunakan metode Paired Sample t-Test dan Shapiro-Wilk Test	Reaksi pasar, pengumuman dividen	Pasar bereaksi kuat terhadap pengumuman kenaikan/penurunan dividen oleh utilitas publik, ditunjukkan dengan perbedaan harga saham sebelum dan sesudah kenaikan/penurunan dividen. Untuk perusahaan yang tidak diregulasi reaksi pasar tidak begitu kuat, yang ditunjukkan dengan tidak terdapatnya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah kenaikan/penurunan dividen
2.	Lani Siaputra (2006)	Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividen Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)	Penelitian dengan pendekatan kuantitatif, dan Event Study, data digali dari data dokumentasi Data dianalisis dengan menggunakan metode Uji t, dan uji non parametric	Pengumuman dividen, harga saham	Adanya perbedaan perubahan harga saham yang signifikan secara statistik yang disebabkan oleh pengumuman dividen 70,8% sampel penelitian serta pada portofolio (gabungan) saham pertahunnya, besarnya nilai perubahan harga saham secara statistik tercermin dalam besarnya nilai dividen per lembar saham yang dibagikan.

3.	Ika Awan Novemayanti (2005)	Analisis Hubungan Pergantian Presiden Republik Indonesia Dengan Perubahan Saham Dan Volume Perdagangan Saham di BEJ (Event Study pergantian presiden Megawati kepada presiden Susilo Bambang Yudhoyono pada bulan Oktober 2004)	Penelitian dengan pendekatan kuantitatif, Event Study, data digali dari data dokumentasi Data dianalisis dengan metode Uji normalitas, dan uji Wilcoxon's Signet Rank Test Abnormal Return	Pergantian presiden republik Indonesia, volume perdagangan saham	Terdapat perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta secara signifikan. Sedangkan trading volume activity antara sebelum dan setelah event day terdapat perbedaan namun tidak terlalu signifikan.
4.	Bella Syahdu Wiarti (2004)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Bursa Efek Jakarta	Penelitian dengan pendekatan Kuantitatif, Event Study, data digali dari data dokumentasi Data dianalisis dengan metode Ujistatistik (uji t, uji F, pengujian asumsi klasik, uji kenormalan distribusi data, uji multikolinearitas) uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi	Kinerja keuangan, volume perdagangan saham	Bahwa sebelum dan saat publikasi laporan keuangan 2002 variabel-variabel kinerja keuangan secara serentak maupun parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham. Secara parsial, EPS, ROE, DER dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, sedangkan current ratio dan PER berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

5.	Mohammad Hamidi (2008)	Analisis Likuiditas Saham Sebelum, Saat dan Sesudah Bencana Banjir antara tahun 2007 dan 2008 di Ibu Kota Jakarta (studi pada Industri Dasar Kimia di Bursa Efek Indonesia)	Penelitian dengan pendekatan Kuantitatif, Event Study, data digali dari data dokumentasi Data dianalisis menggunakan Uji t dan Paired Sample t-Test	Bencana banjir, volume perdagangan saham,	Hasil pengujian terhadap likuiditas saham selama periode pengamatan antara sebelum, saat dan sesudah bencana banjir tidak ada perbedaan yang signifikan, begitupun dengan pengujian terhadap likuiditas saham pada periode pengamatan sebelum dan sesudah bencana banjir juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan, serta pengujian likuiditas saham pada periode pengamatan saat dan sesudah bencana banjir juga tidak ada perbedaan yang signifikan.
6.	Siti Rahmawati (Peneliti sekarang)	Pengaruh Pengumuman Pembagian Dividen Terhadap Trading Volume Activity (event Study pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia)	Penelitian dengan pendekatan Kuantitatif, Event Study, data digali dari data dokumentasi Data dianalisis dengan metode Paired Sample t-Test dan uji t	Pengumuman dividen dan volume perdagangan saham	Hasil pengujian terhadap aktivitas perdagangan saham antara sebelum saat, saat dan sesudah pengumuman tidak ada perbedaan yang signifikan, sedangkan pengujian terhadap pengamatan sebelum dan sesudah pengumuman terdapat perbedaan yang signifikan.

Sumber: Data diolah oleh Peneliti, 2008

B. Kajian Teoritis

1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001:13) Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi .

Menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995, ps 1 pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

2. Pasar Modal Yang Efisien

Pasar modal yang efisien adalah bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan baru, yaitu pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang mencerminkan informasi yang tersedia pada waktu itu (Jogianto, 2007:369).

Informasi yang tersedia bisa dari intern perusahaan maupun eksteren perusahaan seperti peristiwa ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham dipasar moda adalah peristiwa corporate action, seperti stock split, right issue, divide, akuisisi, merger yang

mempunyai pengaruh terhadap harga saham, peristiwa insidental, yaitu yang tidak terulang kembali setiap tahun tetapi dapat terjadi sewaktu-waktu, berdampak seketika dan drastis terhadap harga saham, seperti kerusuhan masa dalam pergantian presiden, dan juga kenaikan harga bahan bakar minyak internasional (Samsul, 2006:274)

Fama (1970) dalam Jugianto (2007:371-376) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang dipublikasikan dan informasi privat yaitu:

a. Efisiensi pasar bentuk lemah (Weak Form)

Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Semistrong Form)

Pasar dikatakan efisiensi setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (strong form)

Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat.

3. Asimetri Informasi

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemegang saham. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi pembagian dividen.

Situasi ini akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*) yaitu suatu kondisi dimana ada ketidak seimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi (*prepaper*) dengan pihak pemegang saham dan stakeholder pada umumnya sebagai pengguna informasi(*user*)(www.freewebs.com 30/1/2008).

Menurut Scott (2000) dalam Sulistiyowati (2006, 10-11) terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

- a. *Adverse selection*, adalah tipe asimetri informasi dimana satu atau lebih pihak dalam transaksi bisnis atau transaksi potensial memiliki informasi lebih menguntungkan dibandingkan dengan pihak lain.
- b. *Moral hazard*, adalah tipe asimetri informasi dimana satu atau lebih pihak dalam transaksi bisnis atau transaksi yang potensial dapat mengamati tindakan mereka dalam pemenuhan transaksi tetapi pihak lain tidak dapat melakukan hal tersebut.

4. Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan (Rusdin, 2006:68).

Saham berdasarkan manfaatnya yang diperoleh pemegang saham dibedakan menjadi:

a. Saham Preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham. Seperti *bond* yang membayar bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*) (Jogiyanto, 2007:67-68).

Karakteristik saham preferen:

- 1) Pembayaran dividen dalam jumlah tetap.
- 2) Hak klaim terlebih dahulu dibanding saham biasa jika perusahaan dilikuidasi.
- 3) Dapat dikonversika menjadi saham biasa (Rusdin, 2006:71).

b. Saham Biasa

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling akhir dalam hal pembagian dividen hak atas harta

kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuiditas (Nasarudin dkk, 2007:190).

Karakteristik saham biasa:

- 1) Hak klaim terakhir atas aktiva perusahaan jika perusahaan dilikuidasi.
- 2) Hak suara proposional pada pemilihan direksi serta keputusan lain yang ditetapkan pada rapat umum pemegang saham.
- 3) Dividen, jika perusahaan memperoleh laba dan disetujui didalam rapat umum pemegang saham.
- 4) Hak tanggung jawab terbatas. Hak memesan efek terlebih dahulu sebelum efek tersebut ditawarkan kepada masyarakat (Rusdin, 2006;70).

5. Dividen

a. Pengertian Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah saham yang akan dibagikan diusulkan oleh dewan direksi dan disetujui didalam rapat pemegang saham (Rusdin, 2006:73).

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan

meningkatkan kemakmuran pemegang saham, menurut Suad Husnan dalam Ahmad (2004:191) kebijakan dividen dapat diartikan:

- 1) Apakah laba yang diperoleh seharusnya dibagi-bagikan atau tidak.
- 2) Apakah laba sebaiknya dibagi dengan konsekuensi harus mengeluarkan saham baru, atautkah tidak dibagi sehingga tidak perlu mengeluarkan saham baru.

Dari berbagai bentuk cara dalam pembayaran dividen dapat diartikan bahwa stabilitas dividen berpengaruh positif terhadap harga saham suatu perusahaan.

c. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan menurut Sjahrial (2007:305) yaitu;

- 1) Posisi likuiditas perusahaan

Makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar likuiditas perusahaan yang dibayarkan.

- 2) Kebutuhan dana untuk membayar hutang

Apabila sebagian laba digunakan untuk membayar hutang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen makin kecil.

- 3) Rencana perluasan usaha

Makin besar perluasan usaha perusahaan, makin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen.

4) Pengawasan terhadap perusahaan

Kebijakan pembiayaan untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern antara lain laba pertimbangannya apabila dibiayai dengan penjualan saham baru ini akan melemahkan kontrol dari kelompok pemegang saham dominan. Karena suara pemegang saham mayoritas berkurang.

d. Prosedur Pembayaran Dividen

Dalam proses pembayaran dividen diperlukan daftar para pemegang saham yang telah menerima dividen. Daftar pemegang saham ini dapat berubah karena adanya transaksi jual beli saham. Sudjaja dan Berlian menjelaskan (2001:332) menjelaskan tentang prosedur pembagian dividen. Berikut ini merupakan prosedur pembayaran dividen:

1) Tanggal pengumuman (Cum Date)

Tanggal pengumuman adalah tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembagian dividen.

2) Tanggal pencatatan pemegang saham (Recording Date)

Tanggal pencatatan pemegang saham adalah hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima dividen yang akan dibagikan perusahaan.

3) Tanggal Ex-Dividen

Tanggal ex-dividen adalah tanggal dimana pada saat hak atas periode berjalan dilepaskan dari sahamnya. Jangka waktu dari pelepasan saham tersebut adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

4) Tanggal pembayaran (paymet date)

Tanggal pada saat perusahaan mengirimkan cek kepada nama-nama yang tercatat pada tanggal pembayaran.

6. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan penjumlahan dari setiap transaksi yang terjadi dibursa saham pada waktu tertentu dan saham tertentu. Fluktuasi aktivitas perdagangan saham dapat dianggap sebagai indikator bahwa trend harga yang sedang berlaku akan berubah. Aktivitas volume perdagangan saham atau trading volume activity diukur dengan notasi (Surya Wijaya dan Setiawan, 1998 dalam Hamidi, 2007).

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada periode } t}{\text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar pada periode } t}$$

Pengukuran aktiva volume perdagangan saham merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dengan parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan. Dengan kata lain, aktivitas volume pedagangan

menggambarkan sentiment pasar disamping juga menggambarkan fluktuasi harga saham.

7. Studi Peristiwa (Event Study)

Studi peristiwa (event study) merupakan study 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 dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (information content), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan (Jogiyanto, 2007:410).

Berdasarkan uraian diatas tampak bahwa sebenarnya event study dapat dikatakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu.

Langkah-langkah dalam desain event study biasanya meliputi beberapa tahapan sebagai berikut:

- a. Identifikasi peristiwa atau pengumuman yang kemungkinan memiliki dampak signifikan terhadap perubahan harga saham.
- b. Merumuskan hipotesis berdasarkan tinjauan literatur.
- c. Menentukan perusahaan yang akan dijadikan sampel.
- d. Menentukan rentang waktu pengamatan (event window).
- e. Menghitung variabel diukur di sekitar peristiwa (Hamidi, 2007).

C. Kajian Teori dalam Prespektif Islam


a. Hukum Transaksi Saham

Secara praktis, instrumen saham belum didapati pada masa Rasulullah dan para sahabat. Pada masa Rasulullah dan sahabat yang dikenal hanyalah perdagangan komoditas barang riil seperti layaknya yang terjadi pada pasar biasa. Pengakuan kepemilikan sebuah perusahaan (syirkah) ada masa itu belum direpresentasikan dalam bentuk saham seperti layaknya sekarang. Dengan demikian, pada masa Rasulullah dan para sahabat, bukti kepemilikan dan/ jual beli atas sebuah asset hanya melalui mekanisme jual beli biasa dan belum melalui initial public offering dengan saham sebagai instrumennya. Pada saat itu yang terbentuk hanyalah pasar riil biasa yang mengadakan pertukaran barang dengan uang (jual beli) dan pertukaran barang dengan barang atau barter (Huda dan Nasution, 2007:63).

Para ulama kontemporer di antaranya Abu Zahrah, Abdurrahman Hasan, dan khalaf sebagaimana dituangkan oleh Qordawi dalam

kitabnya Fiqhu Zakah halaman 527 para fuqaha yang membolehkan jual beli saham mengatakan bahwa saham sesuai dengan terminologi yang melekat padanya, maka saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk aset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset tertentu. Logika tersebut dijadikan dasar pemikiran bahwa saham dapat diperjualbelikan sebagaimana layaknya barang (Huda dan Nasution, 2007:65).

Perdagangan yang terjadi dipasar modal yang dilakukan oleh penjual (emiten) dan pembeli (investor) yang disertai dengan kontrak atau perjanjian berdasarkan kesepakatan kedua belah pihak. Seperti halnya prinsip jual beli yang telah disyari'atkan Islam yaitu jual beli atas dasar suka sama suka (Al-Bai' al-Taradhi). Dalam hal ini Al-Qur'an juga menegaskan tentang kehalalan jual beli yang terdapat dalam Surat Al-Baqarah ayat 275 yang berbunyi:

..... وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا 

Artinya: Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.

Makna yang tersirat dari ayat diatas menurut al-Atsari (2007: 63) menafsirkan bahwa Dialah Maha mengetahui seluruh hakikat dan kemaslahatan setiap perkara. Apa yang memberi manfaat bagi hamba-hamba-Nya maka Dia membolehkannya untuk mereka, dan apa yang

membahayakan mereka, maka Dia melarang mereka darinya. Demikian pula yang terjadi dalam perdagangan di pasar modal yang memperjualbelikan sekuritas khususnya saham, yang dapat memberikan manfaat kepada pihak emiten yang membutuhkan dana dan investor sebagai pihak yang memiliki dana.

b. Perserikatan (Musyarakah)

Menurut Qardhawi (2000:314-315) sebagaimana seorang muslim diperbolehkan menggunakan harta-harta secara perorangan untuk melakukan pekerjaan mubah yang dikehendakinya, dan sebagian dia diperbolehkan memberikan hartanya atau sebagian hartanya kepada seseorang yang mempunyai pengetahuan dan keahlian dengan jalan mudharabah, maka dia juga diperbolehkan bersekutu dengan orang-orang lain yang memiliki modal untuk melakukan kerja sama dalam bidang perindustrian, perdagangan atau yang lainnya. Karena diantara pekerjaan atau proyek-proyek itu ada yang memerlukan banyak pikiran dan tenaga serta modal, sedang seseorang adalah sedikit bila sendirian dan menjadi banyak bila bersama orang lain.

Pembagian keuntungan antara pengelola modal (emiten) dengan penanam modal (investor) dapat menggunakan akad Musyarakah, musyarakah adalah akad kerja sama antara kedua belah pihak atas lebih untuk suatu usaha tertentu dimana masing-masing pihak memberikan

kontribusi dana (amal/expertise) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan resiko akan ditanggung bersama (Antonio, 2001:90).

Allah berfirman dalam Surat Shaad ayat 24 yang berbunyi:

.....وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخَاطِئِينَ لَيَبَغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا

الصَّالِحَاتِ.....

Artinya: Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh.

Makna yang tersirat dalam ayat diatas menurut Ghoffar dan al-Atsari (2004: 60) menafsirkan adanya orang-orang yang berperkara dengan mendominasi dan mengalahkan yang lain dalam perserikatan.

Sebagaimana yang dilakukan oleh emiten dan investor mereka bekerja sama dalam menjalankan suatu usaha dimana emiten sebagai pihak yang mengelola dana sedangkan investor sebagai pihak yang menanamkan dananya untuk memperoleh suatu keuntungan yang nantinya dibagikan antara pihak-pihak yang ikut dalam perserikatan tersebut yang berupa bagi hasil (dividen) sesuai dengan kesepakatan kontrak yang telah disetujui bersama.

c. Etika dalam Bisnis

Dalam perniagaan (tjariah), seperti perdagangan saham untuk memperoleh keuntungan, dalam Islam tidak diperbolehkan untuk menipu walaupun sekedar membawa sesuatu pada kondisi yang menimbulkan

keraguan. Kondisi ini dapat terjadi seperti adanya gangguan pada mekanisme pasar atau karena adanya informasi penting mengenai transaksi yang tidak diketahui oleh salah satu pihak (*asymmetric information*)(Badroen,dkk, 2007:91-93).

Dengan demikian, siapa yang menguasai informasi merekalah yang berkuasa di pasar, merekalah yang akan menikmati profit yang terbesar. Kemudian dengan globalisasi yang bersenjata privatisasi, informasi kemudian dikendalikan para pelaku-pelaku pasar yang berorientasi profit. Dan demi profit mereka melakukan segala hal untuk bisa menguasai informasi, bahkan sampai memanipulasi informasi yang ada, baik dengan memutarbalikkan informasi atau menciptakan informasi yang salah bagi pasar.

Pada akhirnya di sektor financial kepentingan profit yang menjadi motif konsisten bagi para pelaku di pasar financial menghambat kepentingan kolektif yang menginginkan kestabilan sistem keuangan. Kontradiksi ini terlihat jelas dalam kecenderungan mekanisme perekonomian khususnya keuangan dunia modern.

Dengan karakteristik pasar modern yang ada saat ini, pada hakikatnya kejujuran menjadi nilai yang vital dibutuhkan oleh pasar dalam menciptakan sebuah mekanisme pasar yang sehat dan membangun. Karena baik menjaga agar informasi pasar tetap selalu transparan maupun informasi tersebut benar adanya, diperlukan satu

nilai kejujuran (<http://abiaqsa.blogspot.com> 28/6/2009).

Dalam Firman Allah Surat Al-Hujarat ayat 6 yang berbunyi sebagai berikut.

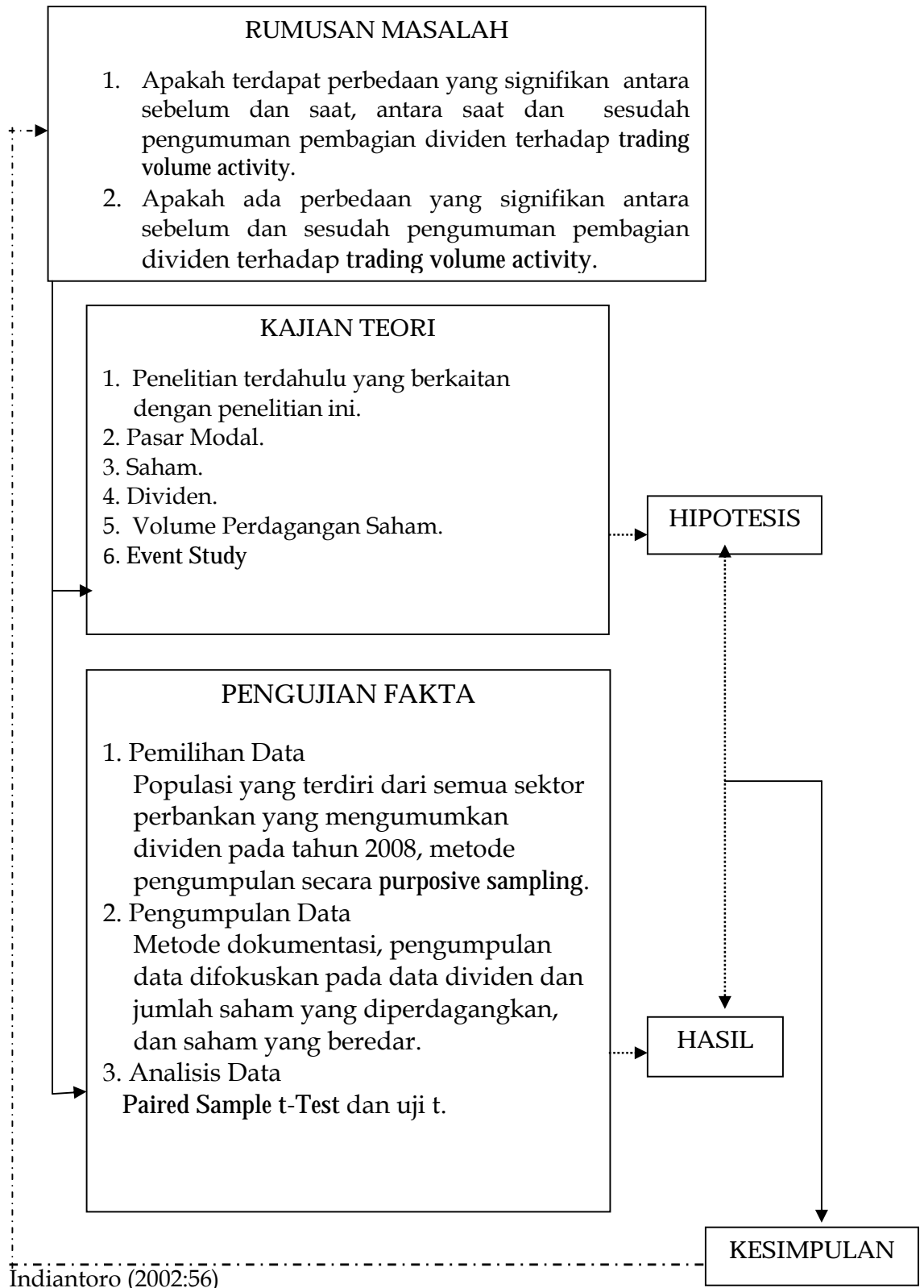
يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اِنْ جَاءَكُمْ فٰسِقٌۢ بِنَبَاٍ فَتَبَيَّنُوْا اَنْ تُصِيبُوْا قَوْمًاۙ بِجَهَلَةٍۙ فَتُصْبِحُوْا
عَلٰٓى مَا فَعَلْتُمْ نٰدِمِيْنَ ﴿٦﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, jika datang kepadamu orang fasik membawa suatu berita, maka periksalah dengan teliti agar kamu tidak menimpakan suatu musibah kepada suatu kaum tanpa mengetahui keadaannya yang menyebabkan kamu menyesal atas perbuatanmu itu.

Makna yang tersirat di atas menurut Ghofar dan al-Atsarin (2004:476) menafsirkan bahwa Allah memerintah agar benar-benar meneliti berita yang dibawah oleh orang-orang fasik dalam rangka mewaspadainya, sehingga tidak ada keputusan berdasarkan perkataan orang fasik tersebut berpredikat sebagai seorang pendusta dalam berbuat kekeliruan, sehingga orang yang memberikan keputusan berdasarkan ucapan orang fasik itu berarti ia mengikuti dari belakang.

Sebagaimana perdagangan saham di pasar modal, sebaiknya investor sebagai pengguna informasi lebih berhati-hati dalam menerima informasi dipasar modal, sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi tepat sesuai dengan analisis informasi yang diterima.

D. Kerangka Berfikir



E. Hipotesis

Hipotesis adalah penyertaan atau dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah sehingga harus diuji secara empiris (Hasan, 2002:50).

Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

Hipotesis 1

$H_0 : \mu \text{ TVA sebelum} = \mu \text{ TVA saat}$

$H_1 : \mu \text{ TVA sebelum} \neq \mu \text{ TVA saat}$

$H_0 : \mu \text{ TVA saat} = \mu \text{ TVA sesudah}$

$H_1 : \mu \text{ TVA saat} \neq \mu \text{ TVA sesudah}$

Keterangan:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan saat, antara saat dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity.

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan saat, antara saat dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity.

Hipotesis 2

$H_0 : \mu \text{ TVA sebelum} = \mu \text{ TVA sesudah}$

$H_1 : \mu \text{ TVA sebelum} \neq \mu \text{ TVA sesudah}$

Keterangan:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity.

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah mengambil lokasi di pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang pada sektor perbankan. Karena di Pojok Bursa tersebut terdapat data-data yang cukup lengkap yang dibutuhkan untuk menyelesaikan penelitian ini.

B. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan. Penelitian ini dapat diklasifikasikan kedalam penelitian kuantitatif menurut Arikunto (12:2006) penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang banyak menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya. Dan merupakan penelitian event study yang merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman, event dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (informasi content) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2007:410).

dalam penelitian ini event yang dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar adalah pengumuman pembagian dividen.

C. Populasi dan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun pengamatan yaitu tahun 2008. Menurut Hasan (2000:58) populasi adalah totalitas dari semua objek atau individu yang mempunyai karakteristik tertentu, jelas lengkap yang akan diteliti. Dari pengertian tersebut populasi yang ditentukan dalam penelitian ini adalah sektor perbankan yang aktif di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 28 perusahaan perbankan.

Tabel 3.1
Jumlah populasi sektor perbankan yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	BBKP	Bank Bukopin Tbk
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk
3	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
4	BDMN	Bank Danamon Tbk
5	BNII	Bank Internantional Indonesia Tbk
6	BMRI	Bank Mandiri Tbk
7	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
8	BPAI	Bank Pan Indonesia Tbk
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
10	AGRO	Bank Agro Niaga Tbk
11	BABP	Bank Bumiputera Indonesia Tbk
12	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk
13	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
14	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk
15	BCIC	Bank Century Tbk
16	BEKS	Bank Eksekutif International Tbk
17	BKSW	Bank Kesawan Tbk
18	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk
19	BNLI	Bank Permata Tbk
20	BSWD	Bank Swadesi Tbk
21	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan N. Tbk
22	BVIC	Bank Victoria Int.I Tbk
23	INPC	Bank Artjha Graha International Tbk
24	MAYA	Bank Mayapada Tbk
25	MCOR	Bank Windu Kentjana Int.I Tbk
26	MEGA	Bank Mega Tbk
27	NISP	Bank OCBC NISP Tbk

Sumber: Kompas halaman Bisnis dan Keuangan

Menurut Hasan (2002:50) sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu juga memiliki karakteristik tertentu, jelas, dan lengkap yang dianggap dapat mewakili populasi. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pembagian dividen dan memenuhi kriteria. Cara pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel yang digunakan harus sesuai dengan kriteria penulis.

Dalam sampel kriteria yang harus dipenuhi.

- a. Dipilih perusahaan yang mengummkan dividen pada tahun 2008.
- b. Objek penelitian ini dilakukan pada saham yang aktif diperdagangkan pada periode pengamatan.

- c. Selama periode pengamatan perusahaan memiliki data yang lengkap untuk digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan pengklasifikasian diatas, perusahaan yang dapat dijadikan sampel adalah 7 perusahaan perbankan yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3.2
Jumlah sampel sektor perbankan yang mengumumkan dividen pada tahun 2008 di Bursa Efek Indonesia

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman	Dividen/ lembar	Volume Perdagangan Saham
1	BDMN	Bank Danamon Tbk	16 Mei 2008	208,9	3,866,500
2	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	18 Juni 2008	196,34	18,588,000
3	BMRI	Bank Mandiri Tbk	19 Juni 2008	186,00	29,734,500
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk	12 Juni 2008	63,50	22,534,500
5	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	17 Juni 2008	29,40	110,019,500
6	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk	22 Mei 2008	11,37	34,277,000
7	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk	06 Juni 2008	4,13	30,562,500

Sumber: www.idx.co.id

D. Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Hasan (2002:82) data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada.

Data yang diperlukan meliputi:

- a. Nama perusahaan dan tanggal pengumuman pembagian dividen perusahaan pada tahun amatan.
- b. Jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah yang beredar.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi menurut Hasan (2002:87) studi dokumentasi adalah teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan pada subyek penelitian, namun melalui dokumen. Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data dividen jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar.

F. Definisi Operasional Variabel

Difinisi variabel dari penelitian ini adalah:

- a. Periode Peristiwa adalah jangka waktu yang digunakan untuk melakukan pengukuran variabel volume perdagangan saham, yaitu saham-saham pada sektor perbankan sebelum, saat dan sesudah pengumuman pembagian dividen. Tidak terdapat dasar atau rumusan yang pasti dalam menentukan periode pengamatan, dan dengan mempertimbangkan rentang waktu antara, cume dividen, dan tanggal ex dividen. Periode pengamatan pada penelitian ini terdiri dari 21 hari, yaitu 10 hari sebelum

pengumuman dividen ($t-10$), 1 hari pada saat pengumuman dividen (t_0), dan 10 hari setelah pengumuman dividen ($t+10$).

- b. Aktivitas volume perdagangan saham (Trading Volume Activity) yang meliputi tinggi rendahnya volume perdagangan saham yang diperdagangkan merupakan hasil perbandingan antara saham yang ditransaksikan dengan saham perusahaan yang diedarkan pada waktu yang sama.
- c. Peristiwa pengumuman dividen adalah tanggal pengumuman dividen yang dipublikasikan dipasar modal

G. Model Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Analisis Aktivitas Perdagangan Saham

Menghitung AVP saham individu pada periode t

$$AVP = \frac{\sum SD_t}{\sum SB_t}$$

Dimana:

AVP : Aktivitas perdagangan saham.

SD_t : Saham yang diperdagangkan perusahaan pada periode t .

SB_t : Saham perusahaan yang beredar pada periode t .

- b. Menghitung rata-rata AVP saham individu selama periode pengamatan

$$\text{AVPi sebelum} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{AVP}_{it \text{ sebelum}}}{t}$$

$$\text{AVPi saat} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{AVP}_{it \text{ saat}}}{t}$$

$$\text{AVPi sesudah} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{AVP}_{it \text{ sesudah}}}{t}$$

c. Menghitung rata-rata AVP semua saham periode pengamatan

$$\text{AVPi sebelum} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{AVP}_{it \text{ sebelum}}}{n}$$

$$\text{AVPi saat} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{AVP}_{it \text{ saat}}}{n}$$

$$\text{AVPi sesudah} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{AVP}_{it \text{ sesudah}}}{n}$$

d. Menghitung standar deviasi AVP sebelum, saat dan sesudah pengumuman dividen

$$\sigma \text{ sebelum} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (\text{AVPi sebelum} - \text{AVPi sebelum})^2}{n-1}}$$

$$\sigma \text{ saat} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (\text{AVPi saat} - \text{AVPi saat})^2}{n-1}}$$

$$\sigma \text{ sesudah} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (\text{AVPi sesudah} - \text{AVPi sesudah})^2}{n-1}}$$

H. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada suatu penelitian merupakan prosedur yang akan menghasilkan suatu keputusan yaitu keputusan menerima atau menolak hipotesis itu. Dalam pengujian hipotesis, keputusan yang dibuat mengandung ketidakpastian artinya keputusan bisa benar atau salah (Hasan, 2002:54). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Paired sample t-Test

Pengujian ini menggunakan paired sample t-Test yaitu dua populasi yang diamati secara berpasangan pada setiap pengamatan. Dimana dua populasi berpasangan ini dimiliki oleh suatu data yang sifatnya sebelum, saat dan sesudah sehingga setiap obyek yang sama diamati sebelum treatment dan sesudah treatment.

Menentukan Hipotesis:

Hipotesis 1

$H_0 : \mu \text{ TVA sebelum} = \mu \text{ TVA saat}$

$H_1 : \mu \text{ TVA sebelum} \neq \mu \text{ TVA saat}$

$H_0 : \mu \text{ TVA saat} = \mu \text{ TVA sesudah}$

$H_1 : \mu \text{ TVA saat} \neq \mu \text{ TVA sesudah}$

Keterangan:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan saat, antara saat dan sesudah

pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity.

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan saat, antara saat dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity.

Hipotesis 2

H_0 : μ TVA sebelum = μ TVA sesudah

H_1 : μ TVA sebelum \neq μ TVA sesudah

Keterangan:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity.

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity.

2. Uji-t (t-test)

Uji-t digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi tiap variabel bebas yang pengaruhnya terhadap variabel terikat nilai t-hitungnya.

Nilai t hitung dibandingkan dengan nilai t tabel dengan taraf signifikan 5% (0,05). Dalam penelitian ini untuk mencari t hitung

digunakan SPSS for windows. Jika hasil perbandingan t hitung $<$ t tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, dan apabila t hitung $>$ t tabel, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

BAB IV
PAPARAN DAN PEMBAHASAN
DATA HASIL PENELITIAN

A. Paparan Data Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Industri Perbankan tahun 2008

Perbankan adalah usaha yang bergerak dalam bidang keuangan yang aktivitasnya selalu berkaitan dengan bidang keuangan yaitu menghimpun dana (uang) dari masyarakat, menyalurkan dana ke masyarakat, dan memberikan jasa-jasa lainnya seperti pengiriman uang (transfer), penagihan surat-surat berharga dari dalam kota.

Kondisi perbankan pada tahun 2008 masih terkena imbas dampak dari kenaikan harga minyak dunia . Setelah beberapa tahun terakhir perbankan terus menunjukkan kinerja keuangan yang baik dengan laba yang terus meningkat. Pada kuartal pertama tahun 2008 ini laba perbankan mulai menyusut.

Dalam tiga tahun terakhir laba perbankan mengalami pertumbuhan yang pesat yaitu dari Rp 33,9 trilyun tahun 2005 menjadi Rp 40,6 trilyun tahun 2006 dan pada tahun 2007 meningkat lagi menjadi Rp 49,9 trilyun, atau rata-rata meningkat sebesar 21% per tahun.

Sampai bulan April 2008, laba tahun berjalan baru mencapai Rp 16,6 trilyun sementara pada periode yang sama tahun 2007 labanya telah

mencapai 16,5 trilyun, berarti peningkatannya hanya sebesar 0,4%. Dengan kecenderungan pertumbuhan seperti itu diperkirakan selama tahun 2008 laba perbankan tidak akan berbeda jauh dengan laba tahun sebelumnya.

Meningkatnya inflasi memaksa BI menaikkan kembali suku bunga BI ratenya. Dalam dua bulan terakhir BI telah dua kali menurunkan suku bunganya masing-masing sebesar 25 basis poin, yaitu dari 8,0% menjadi 8,25% pada tanggal 9 Mei 2008 kemudian bulan Juni menaikkan kembali sebesar 25 basis poin sehingga kini mencapai 8,5%. Sebelumnya BI mencoba bertahan, karena selisih suku bunga BI telah cukup tinggi dibandingkan suku bunga yang ditetapkan bank central Amerika Serikat. Namun desakan inflasi memaksa BI menaikkan suku bunganya untuk menahan laju aliran dana keluar negeri. Dengan tingginya suku bunga termasuk deposito maka beban biaya operasional juga meningkat.

Sampai bulan April 2008 beban operasional bank umum telah mencapai Rp. 70,0 trilyun, sementara pada periode April 2007 beban operasional baru mencapai Rp. 62,7 trilyun, atau meningkat sekitar 11%. Selain itu beban operasional semakin meningkat sebelum dan sesudah kenaikan bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi. Bahkan, dampaknya terus berlangsung hingga akhir tahun ini.

Dampak kenaikan harga BBM pada awal Juni 2008 BBM diperkirakan akan terus mempengaruhi pertumbuhan laba perbankan

yang akan makin melambat pada tahun ini. Harga minyak dunia yang tinggi di atas USD 130 per barel dan ekpektasi inflasi masih tinggi akan menyebabkan bank lebih berhati-hati dalam menyalurkan kredit .

Selain karena peningkatan beban operasional, penurunan laba perbankan yang terjadi selama April 2008, disebabkan pencadangan atau provisi yang dinaikkan oleh bank akibat prediksi outlook ekonomi yang memburuk. Dampak kenaikan harga BBM dan minyak dunia, membuat pelaku pasar ragu akan prospek sektor perbankan. Apalagi kredit macet dan turunnya net interest margin (NIM) mengiringi perbankan. Pasca kenaikan BI rate 25 basis poin menjadi level 8,50%, sentimen pasar saham terhadap saham sektor keuangan, terutama perbankan menurun. Pelaku pasar saham umumnya menilai, kemungkinan BI rate untuk naik lagi pada bulan-bulan mendatang terbuka lebar.

Kondisi ini dikhawatirkan pelaku pasar saham bisa mengurangi kinerja intermediasi karena suku bunga bank turut meningkat. Kekhawatiran ini tercermin dari pergerakan indeks sektor keuangan yang terus menekan pergerakan IHSG. Harga saham PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) pada 2 -13 Juni 2008 turun Rp800 (13,45%) dari Rp 5,950 menjadi Rp 5,150 per unit. Penurunan harga BBRI tertinggi jika dibandingkan dengan enam emiten perbankan yang memiliki aset terbesar di Indonesia.

Pada periode yang sama harga saham PT Bank Danamon Tbk (BDMN) turun 8,18% dari Rp5.500 menjadi Rp5.050, PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) turun 7,14% dari Rp2.800 menjadi Rp2.600 per unit, PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) turun 1,75% dari Rp2.850 menjadi Rp2.800, PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) turun 3,23% dari Rp1.240 menjadi Rp1.200 per unit, PT Bank Internasional Indonesia Tbk (BNII) turun 2,15% dari Rp465 menjadi Rp455 dan PT Bank Permata Tbk (BNLI) tetap di level Rp900 per saham.

Penurunan harga saham BRI dan BCA merupakan reaksi pasar karena kedua bank tersebut menaruh investasi yang cukup besar dalam SUN (Surat Utang Negara) yang saat ini harganya sedang tertekan. Hal ini menjadi sentimen negatif karena dikhawatirkan bank yang memiliki pos yang besar di SUN, pendapatannya akan tergerus. Banyak bank mengalihkan investasinya ke SBI (Sertifikat Bank Indonesia). BI sendiri menganjurkan agar bank meningkatkan penyaluran kredit sehingga bisa menunjang pembangunan di sektor lain. Namun BI juga meminta perbankan berhati-hati dalam menyalurkan kreditnya karena situasi ekonomi belum kondusif, sehingga dikhawatirkan jika kredit yang disalurkan terlalu besar, akan terjadi kredit macet yang mendorong kenaikan kredit macet perbankan. Namun, pada periode 2-13 Juni 2008 ada tiga saham bank yang harganya naik karena adanya aksi korporasi. Ketiga bank tersebut adalah PT Bank Niaga Tbk (BNGA) naik 1,04% dari

Rp960 menjadi Rp970, PT Bank Lippo Tbk (LPBN) naik 3,74% dari 2.675 menjadi Rp2.775 per unit, dan saham PT Bank Pan Indonesia Tbk (PNBN) meningkat 50,77% dari Rp650 menjadi Rp980 per unit.

Beberapa pengamat pasar modal mengatakan, turunnya sektor perbankan di pasar saham sebenarnya lebih disebabkan adanya kekhawatiran investor. Harga minyak yang tinggi berlanjut pada naiknya inflasi akan menurunkan daya beli masyarakat berlanjut pada melemahnya sektor riil. Alhasil, investor meragukan apakah target yang direncanakan perbankan akan tercapai. (<http://www.datacon.co.id> akses 17/6/2009).

2. Analisis Event Study

a. Aktivitas Volume Perdagangan (AVP)

Pengukuran aktivitas volume perdagangan saham merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dengan parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan atau dengan kata lain, aktivitas volume perdagangan menggambarkan sentiment pasar disamping juga menggambarkan fluktuasi harga saham, dan bisa mengetahui kondisi saham semakin likuid atau tidak.

Secara konseptual suatu asset disebut likuid dilihat dari aktivitas volume perdagangan saham (indikator sebagai pengukur

likuiditas saham), apabila asset tersebut dapat ditransaksikan dalam jumlah besar dan dalam waktu yang singkat .

Aktivitas perdagangan yang dilakukan masing-masing perusahaan dalam kurun waktu 10 hari sebelum pengumuman, 1 hari saat pengumuman, dan 10 hari setelah pengumuman. Penentuan 10 hari adalah dengan mempertimbangkan rentang waktu antara tanggal cume dividen, dan tanggal ex dividen. Tidak terdapat dasar atau rumusan yang pasti dalam menentukan periode pengamatan.

Hasil perhitungan yang dapat menggambarkan kondisi data dalam penelitian ini terdapat pada tabel 4.1, yaitu aktivitas volume perdagangan industri perbankan atas pengumuman pembagaian dividen.

Tabel 4.1
Rata-rata Aktivitas Perdagangan Industri Perbankan per Perusahaan.

Nama emiten	Sebelum	Saat	Sesudah
BBCA	0.000563	0.000429	0.000682
BNGA	0.002066	0.000055	0.002591
BDMN	0.000477	0.000564	0.000839
BNII	0.000005	0.000581	0.000324
BMRI	0.000575	0.000378	0.000692
BBNI	0.000433	0.002165	0.000662
BBRI	0.000023	0.000268	0.000042

Sumber :Lihat Lampiran 4

Berdasarkan perhitungan rata-rata aktivitas perdagangan saham yang teringkas dalam tabel 4.1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata aktivitas perdagangan sebelum pengumuman lebih kecil dari nilai rata-

rata aktivitas perdagangan pada saat pengumuman ini menunjukkan adanya peningkatan, dan nilai rata-rata aktivitas perdagangan saham saat dan sesudah pengumuman juga mengalami peningkatan. Didukung dengan hasil statistik standar deviasi yang menggunakan SPSS 15.0 menghasilkan nilai yang terdapat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Rata-rata standar deviasi aktivitas perdagangan semua industri perbankan

Event	Std. Deviation
Saat	0.000698621
Sebelum	0.000692897
Sesudah	0.000821308

Sumber: LihatLampiran 5

Berdasarkan kriteria standar deviasi di atas, dapat dikatakan bahwa sebelum pengumuman menunjukkan nilai 0.000692897 adanya peningkatan pada saat pengumuman sebesar 0.000698621, dan diiringi dengan peningkatan nilai standar deviasi sesudah pengumuman dengan nilai sebesar 0.000821308, perbandingan tersebut menunjukkan peningkatan yang bernilai positif. Hal ini dapat diartikan bahwa saham industri perbankan sesudah peristiwa pengumuman lebih stabil dibandingkan dengan sebelum dan saat pengumuman.

3. Hasil Analisis

a. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk memperoleh bukti empiris terhadap adanya perbedaan antara TVA pada hari pengumuman dengan TVA sebelum pengumuman, dan perbedaan antara TVA saat pengumuman dengan TVA sesudah pengumuman dividen. Penjabaran dari hipotesis tersebut adalah:

H_0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan saat pengumuman, antara saat dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity.

H_1 = Terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan saat pengumuman, antara saat dan sesudah pengumuman pembagian dividen terhadap trading volume activity.

Pengujian dilakukan dengan uji t (paired sample t- Test) dengan tingkat kepercayaan 95%. Hasil analisis statistik diringkas pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.3

Ringkasan Hasil Uji t (Paired sample t-Test) untuk seluruh saham industri perbankan saat, sebelum dan sesudah , pengumuman dividen.

Event	Df	t- Hitung	t-Tabel	Sig. 2(tailed)	Taraf Sig.	Keterangan
Saat Sebelum	6	-,101	2,447	0,923	0,05	Tidak signifikan
Saat Sesudah	6	-,435	2,447	0,679	0,05	Tidak signifikan

Sumber: lihat Lampiran 5

Nilai rata-rata AVP didapat dari penjumlahan nilai semua AVP dibagi 10 hari begitu juga dengan nilai rata-rata AVP saat dan sesudah, dan dibagi dengan jumlah semua saham perusahaan dengan hasil yang teringkas pada tabel .4.4

Tabel 4.4
Jumlah rata-rata seluruh saham industri perbankan

Event	Jumlah rata-rata
Sebelum	0.002295401
Saat	0.001973504
Sesudah	0.002617901

Sumber:Lampiran 3

Berdasarkan data pada tabel 4.4 didapatkan bahwa rata-rata AVP pada hari sebelum event adalah 0.002295401, lebih besar dibandingkan dengan rata-rata saat pengumuman yaitu 0.001973504, dan juga didukung dengan hasil perhitungan statistik yang menunjukkan nilai T-tabel (level Of Sig. 5%; df=6; 2,447) dengan nilai T-hitung sebesar $-1,101 \leq T\text{-tabel } 2,447$, dapat diartikan pada saat pengumuman dengan sebelum pengumuman menunjukkan t hitung sebesar $-1,101$ yang lebih kecil dari t tabel 2,447 dengan tingkat probabilitas (Sig-t) sebesar 0,923 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti rata-rata AVP menerima hipotesis H_0 yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara antara sebelum dan saat pengumuman pembagian dividen.

Perbandingan antara saat pengumuman dengan nilai rata-rata AVP adalah 0.001973504 lebih kecil dibandingkan dengan sesudah

pengumuman dengan nilai AVP 0.002617901, nilai t-Tabel (level Of Sig. 5%; df=6;2,447) dengan nilai t-Hitung sebesar $0,435 \leq t\text{-Tabel } 2,447$, dapat diartikan pada saat pengumuman dengan sesudah pengumuman menunjukkan t hitung sebesar 0,435 yang lebih kecil dari t tabel 2,447 dengan tingkat probabilitas (Sig-t) sebesar 0,679 yang nilainya diatas level signifikan 0,05 maka rata-rata AVP menerima hipotesis H_0 yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saat pengumuman dengan sesudah pengumuman pembagian dividen.

b. Pengujian hipotesis 2

Pengujian hipotesis 2 dilakukan untuk mendapatkan bukti empiris tentang adanya perbedaan rata-rata AVP pada 10 hari sebelum pengumuman dengan rata-rata AVP pada 10 hari sesudah pengumuman. Pengujian ini diperoleh dengan membandingkan rata-rata AVP sebelum pengumuman dengan rata-rata AVP sesudah pengumuman penjabaran dari hipotesis 2 tersebut adalah:

H_0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen terhadap trading volume activity.

H_1 = Terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen terhadap trading volume activity.

Pembuktian empiris hipotesis 2 dilakukan dengan melakukan uji t karena menguji signifikansi beda rata-rata dua kelompok data sebelum event dengan data sesudah event. Dari uji ini akan diketahui signifikansi

beda rata-rata dua kelompok tersebut. Hal ini dilakukan untuk mengetahui reaksi volume perdagangan terhadap pengumuman dividen.

Tabel 4.5
Ringkasan Hasil Uji t (Paired sample t-Test) untuk seluruh saham industri perbankan sebelum dan sesudah , pengumuman dividen.

Event	Df	t-Hitung	t-Tabel	Sig. 2(tailed)	Taraf Sig	Keterangan
Sebelum	6	-3,677	2,447	0,10	0,05	Signifikan
Sesudah						

Sumber: Lihat Lampiran 6

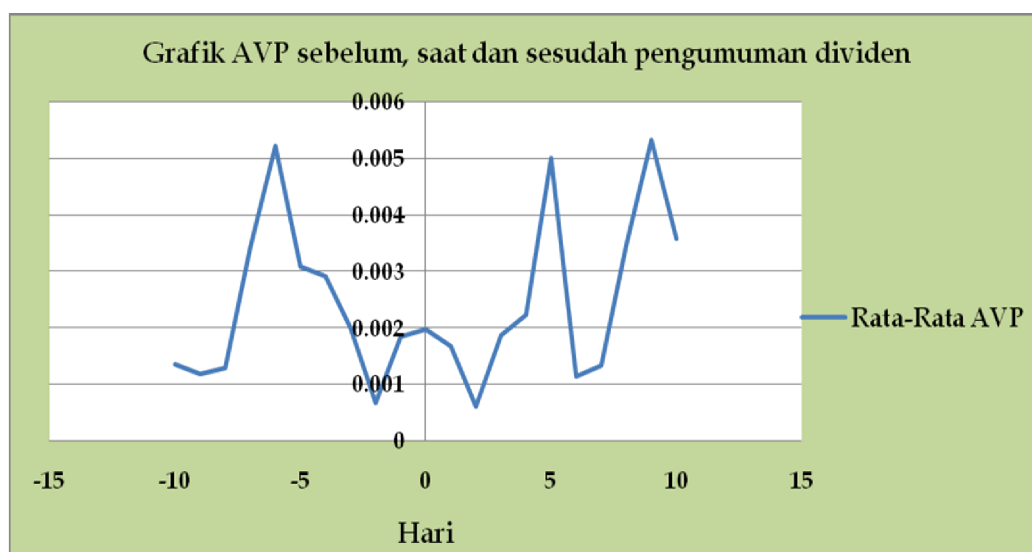
Berdasarkan pada tabel 4.5 didapatkan bahwa perbandingan antara sebelum pengumuman dengan rata-rata AVP sebesar 0.002295401 dengan sesudah pengumuman rata-rata AVP sebesar 0.002617901 dengan nilai t-Tabel (level Of Sig. 5%;df=6;2,447) karena nilai t-Hitung sebesar $-3,677 \geq t$ -Tabel 2,447. Berdasarkan uji statistik didapatkan bahwa t-hitung dari pengujian ini adalah -3,677 dengan derajat kebebasan df=6 dengan tingkat kesalahan 5% diperoleh t-tabelnya adalah 2,447 , setelah diketahui t tabel dan t hitungnya dapat dibandingkan bahwa t hitung memiliki nilai lebih dari t tabel atau $-3,677 \geq 2,447$ yang nilainya diatas level signifikan 0,05 yang berada diluar area penerimaan. Dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima artinya AVP antara sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Dari tabel 4.5 tampak bahwa untuk rata-rata AVP sesudah pengumuman memiliki nilai lebih besar dari rata-rata AVP sebelum

pengumuman. Selisih rata-rata nilai sebelum dengan sesudah pengumuman mencapai 0.0003225. Hal ini semakin menguatkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman dividen adalah pada hari-hari sesudah event. Hal ini terjadi karena tidak seluruh investor memiliki informasi yang sama mengenai pengumuman dividen.

Grafik rata-rata AVP selama periode pengamatan 21 hari (saat, sebelum sesudah) dapat dilihat pada gambar.

Grafik 4.1
Grafik AVP sebelum, saat dan sesudah pengumuman dividen seluruh industri perbankan



Sumber : Lampiran 2

Gambar grafik 4.1 menampilkan bahwa rata-rata AVP yang tinggi (mengalami lonjakan signifikan) mulai hari ke-3 menunjukkan bahwa

para pelaku pasar merespon informasi yang masuk di pasar modal, sampai dengan volume tertinggi pada hari ke-5 sesudah pengumuman dapat ditarik garis resistance pada level volume tertinggi yang mencapai 0,005 kondisi tersebut akan berada pada titik balik dari trend balik ke trend turun, hal ini ditunjukkan pada hari ke -6 hingga ke-7 pada garis support terendah mencapai 0,001, ini menunjukkan karena tingginya harga saham yang ditawarkan sehingga investor enggan untuk membeli saham perbankan karena biaya yang dikeluarkan terlalu tinggi, dan naik kembali hingga rata-rata tertinggi pada hari ke 9 sesudah pengumuman hal ini karena ketika harga saham dalam posisi yang paling rendah para investor cenderung untuk membeli saham perbankan. Kenaikan volume perdagangan ini dapat diartikan bahwa peristiwa pengumuman dividen merupakan berita/ informasi yang baik (*good news*) bagi pelaku pasar mengingat perusahaan ini cukup konsisten dalam membagikan dividennya, sehingga dinanti-nantikan oleh para pelaku pasar, reaksi yang mengidinfikasikan adalah peningkatan volume perdagangan pada hari sesudah event.

B. Pembahasan Data Hasil Penelitian

Secara umum hasil penelitian ini mampu membuktikan bahwa antara sebelum dan saat pengumuman, antara saat dan sesudah pengumuman, antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap saham-saham industri perbankan

sebagaimana ditunjukkan dari hasil perhitungan indikator aktivitas perdagangan saham, dengan kata lain informasi atas pengumuman dividen belum tersebar secara merata kepada para investor. Walaupun kemungkinan investor sudah mengetahui, dapat diartikan investor masih ragu untuk membeli saham pada sektor perbankan karena imbas dari naik turunnya harga BBM.

Dapat dilihat dari rata-rata seluruh saham sektor perbankan menunjukkan bahwa pasar bereaksi pada hari-hari sesudah event, bukan pada saat event. Bisa diartikan bahwa pasar dengan cepat memberikan reaksi yang positif terhadap pengumuman dividen dan investor menerima peristiwa pengumuman dividen tersebut sebagai sinyal yang baik. Adanya reaksi pasar yang positif tetapi tidak signifikan pada saat pengumuman dividen menunjukkan bahwa informasi pengumuman dividen pada tanggal pelaksanaan belum tersebar secara merata sebagaimana pasar sebagian besar investor.

Karena tidak seluruh investor memiliki reaksi informasi yang sama mengenai pengumuman dividen, selain mengandung informasi mengenai besarnya dividen perlembar saham, juga mengenai kapan investor masih mempunyai hak mendapat dividen. Investor cenderung untuk menunggu dan melihat terlebih dahulu, sehingga aktivitas perdagangan saham lebih banyak dilakukan pada waktu-waktu sesudah pengumuman dividen, kecenderungan melakukan aktivitas perdagangan pada masa sebelum

pengumuman adalah sedikit sekali, walau informasi mengenai pengumuman dividen mungkin sudah diketahui sebelum resmi diumumkan.

Fluktuasi aktivitas perdagangan saham pada sektor perbankan belum stabil karena imbas dari kenaikan harga BBM. Dampak kenaikan harga BBM pada awal Januari 2008 BBM diperkirakan akan terus mempengaruhi pertumbuhan laba perbankan yang akan makin melambat pada tahun ini, sehingga mempengaruhi harga saham dan aktivitas perdagangan saham. Hal ini terlihat dari pergerakan harga saham sektor perbankan.

PT Bank Central Asia (BBCA) pada bulan juni saham BBCA berhasil naik Rp 50 atau naik 2,5% dan ditutup pada level harga dan ditutup pada level harga Rp. 2375 yang juga menjadi level tertinggi, saham BBCA naik lantaran dalam beberapa pekan terakhir terus turun sehingga para investor banyak yang membeli saham BBCA relatif murah. Saham-saham BBCA pada bulan juni cukup aktif diperdagangkan dengan ditransaksikan sebanyak RP 65,413 milyar dengan volume sebanyak 27,88 juta lembar saham BBCA ditutup pada level harga Rp 2375 yang juga menjadi level tertinggi (www.vibiznews.com akses 1/6/2009).

Harga saham PT Bank BNI (BBNI) mengumumkan bahwa per Juni 2008 berhasil membukukan penyaluran kredit kepemilikan rumah (KPR) sebesar Rp 6,2 Trilyun, keberhasilan tersebut berkat kerjasama BBNI dengan

kurang lebih 1000 pengembang (developer) yang ada diseluruh tanah air, selain itu kinerja BBNI kedepan berpeluang membaik, walaupun ada ancaman kenaikan BI rate. Saham BBNI pada bulan Juni berada pada level Rp 1210. Support level saham BBNI di Rp 1170, Support kedua di Rp 1100. Sementara itu Resistance level pertama di Rp 1270 dan resistance level kedua di Rp 1300 (www.vibiznews.com akses 1/6/2009).

Kondisi saham PT Bank BBRI pada juni 2008 melemah RP 250 atau turun 4,67% dan ditutup pada level harga Rp 5100. Naikannya BI rate dan inflasi tidak hanya mempengaruhi kinerja saham BBRI tapi juga seluruh saham unggulan perbankan. Saham BBRI Juni kemaren ditransaksikan sebanyak 2.540 kali dengan nilai transaksi sebanyak Rp 334,16 milyar yang berarti tertinggi ketiga secara nilai transaksi. Saham BBRI langsung bergerak negatif sejak awal perdagangan dengan gap open negatif dan sempat menyentuh lebel terendahnya di Rp 5000 hingga akhirnya ditutup di Rp 5100. Dalam 3 bulan terakhir BBRI terus bergerak dengan trend negatif, saham BBRI selama 3 bulan terakhir telah turun sebesar 19,05% sedangkan selama tahun ini turun 31,08%. Hal ini karena selama tahun 2008 ini saham BBRI sentimen dengan posisi inflasi negatif dan juga naiknya BI rate.

Ada yang menarik dengan pergerakan saham PT Bank BRI (BBRI) selama sebulan ini (24 Juni - 24 Juli). Selama sebulan ini saham BBRI telah naik 35,45%. Pada 24 Juni lalu saham BBNI dibuka pada level harga Rp

4725, sedangkan pada penutupan kemarin (24/7) saham BBRI ditutup pada level harga Rp 6400. (www.vibiznews.com akses 1/6/2009).

PT Bank Danamon (BDMN) kedepan berencana menambah kepemilikan di anak usahanya yang bergerak di pembiayaan, PT Adira Dinamika Multifinance (ADMF). BDMN berniat meningkatkan kepemilikan dari 75% saat ini menjadi 90% kedepan. Sekarang hal tersebut sudah mencapai finalisasi dan tinggal menunggu kesepakatan. Kinerja BDMN selama tahun 2007 lalu sangat baik. BDMN berhasil mencatatkan pertumbuhan laba sebesar 60% pada tahun 2007. Pada tahun 2007 BDMN berhasil mencatatkan laba bersih sebesar Rp 2,117 Trilyun bila dibandingkan pada tahun 2006 yang sebesar Rp 1,325 Trilyun. Kenaikan ini tak lepas dari tren suku bunga yang menurun dan juga pertumbuhan ekonomi di tahun 2007 lalu. Akan tetapi ancaman inflasi akibat melesatnya harga minyak, naiknya BI rate, dan pertumbuhan ekonomi yang melambat diperkirakan akan berdampak buruk bagi kinerja BDMN kedepan. Hal ini tercermin dari pergerakan saham BDMN selama tahun 2008 ini. Saat ini (4/6) hingga pukul 10.25 WIB saham BDMN berada di level harga Rp 5300 atau telah melemah 33,75% selama tahun ini. Support saham BDMN di Rp 5000, Resistance di Rp 6100. (www.vibiznews.com akses 1/6/2009).

Saham PT Bank Mandiri (BMRI) pada perdagangan kemarin (29/5) menanjak mengalahkan sentimen inflasi akibat naiknya harga

minyak. Saham BMRI naik Rp 75 atau naik 2,65% dan ditutup di level harga Rp 2.900. Kenaikan saham BMRI ini lantaran keputusan pemegang saham yang menyetujui pembagian deviden yang nilainya relatif tinggi sekitar 88% dari laba bersih tahun 2007. Saham BMRI sempat melemah di awal perdagangan dan menyentuh level terendahnya di Rp 2750, akan tetapi langsung bergerak naik menyusul keputusan pembagian deviden dan sempat menyentuh level tertingginya di Rp 2.925 hingga ditutup di level Rp 2.900. Nilai transaksi BMRI kemarin mencapai Rp 290,53 Milyar atau tertinggi ke 5 secara nilai transaksi.

Dalam jangka pendek BMRI berpeluang naik. Hal ini dikuatkan dengan turunnya harga minyak pada bulan juni di level US\$ 126 perbarell yang tentunya akan menjadi sentimen positif saham BMRI. Secara teknikal hal itu juga dikuatkan dengan MACD yang akan menuju golden cross ke area beli. Support BMRI di Rp 2600 dan Resistance di Rp 3.400 (www.vibiznews.com akses 1/6/2009).

Saham emiten perbankan PT bank Internasional Indonesiaa atau BNII bergerak melawan pergerakan saham yang mayoritas bergerak melemah, saham BNII kemaren berhasil naik Rp 5 a tau naik 3,01% jadi Rp 3425. Dengan ditutup pada level harga RP 480, kenaikan saham BNII semakin menegaskan kenaikan saham BNII sejak 23 juni lalu. Saham BNII pda perdagangan lkemaren diransaksikan sbanayak 123 kali dengan nilai transaksi sebesar Rp 56,88 milyar serta dengan volume sebanyak Rp 118,88

juta lembar saham, saham BNNI bulan Juni bergerak naik dengan gap open positif dan akhirnya ditutup di level Rp 480 yang juga menjadi level tertinggi (www.vibiznews.com akses 1/6/2009).

Saham Perbankan PT Bank Niaga (BNGA) bergerak impresif dalam beberapa hari terakhir ini. Hal ini sangat berbeda dengan emiten perbankan lainnya yang rata-rata bergerak negative menyusul naiknya BI rate dan BBM. Saat ini (29/5) hingga pukul 15.15 WIB saham BNGA berada pada level harga Rp 940, hal ini berarti saham BNGA telah naik 22,86% sejak 12 Mei lalu. Pada 12 Mei saham BNGA ditutup pada level harga Rp 700. Kenaikan pesat saham BNGA tersebut imbas dari rencana merger Lippobank dan BNGA sebagai konsekuensi dari penerapan aturan BI tentang kepemilikan tunggal perbankan. (www.vibiznews.com akses 1/6/2009).

Perubahan volume perdagangan saham pada saham-saham perusahaan tertentu diatas dipastikan tidak ada tindakan dari spekulan yang mempermainkan harga saham, pada sewajarnya yakni disebabkan kinerja (etos kerja) perusahaan yang semakin meningkat.

Tindakan-tindakan yang dianggap spekulan apabila memanfaatkan ketidakpastian tersebut untuk keuntungan jangka pendek, yang menyebabkan harga saham menjadi tidak wajar (naik/turunnya tidak wajar) yang menimbulkan gejala-gejala negative di pasar modal dan perekonomian, seperti perjudian, short selling, insider trading sampai dengan

isu-isu yang dimaksudkan untuk menggoreng harga saham perusahaan di pasar.

Dalam Islam spekulasi dilarang karena bukan karena ketidakpastian yang ada dihadapannya, melainkan cara orang menggunakan ketidak pastian tersebut. Manakala ia meninggalkan sense of responsibility dan rule of law-nya untuk memperoleh keuntungan semata dari adanya ketidak pastian, itulah yang dilarang dalam konsep gharar dan maysir dalam Islam. Al gharar dan maysir sendiri adalah konsep yang sangat berkaitan dengan mudarat, negative result, atau bahaya (hazard).

Di pasar modal, larangan syariah diatas mesti diimplementasikan dalam bentuk aturan main yang mencegah praktek spekulasi, riba, gharar dan maysir, salah satunya adalah dengan menetapkan holding period jangka waktu memegang saham minimum, dengan aturan ini saham tidak bisa dijual setiap saat, sehingga meminimalisir motivasi mencari untung dari pergerakan harta saham semata mekanisme pasar masih terus disempurnakan untuk mencegah terbukanya praktek riba, gharar dan maysir (Huda dan Nasution, 2008:79)

Sesuai dengan perintah Allah dalam Surat An-Nisa' ayat 29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

Aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada saham-saham industri perbankan bukanlah tindakan dari spekulasi karena pergerakan harga saham yang terjadi sesuai dengan reaksi investor terhadap informasi yang diterimanya untuk dapat bertindak dengan tepat dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Hamidi (2007) yang menunjukkan pengujian likuiditas saham selama periode pengamatan antara sebelum, saat dan sesudah bencana banjir tidak ada perbedaan yang signifikan dan juga mendukung penelitian Apriani (2005) yang menunjukkan dalam industri tidak diregulasi reaksi pasar tidak begitu kuat, hal ini ditunjukkan dengan tidak terdapatnya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan/penurunan dividen oleh perusahaan-perusahaan tertentu di tahun-tahun tertentu.

Hal ini menunjukkan bahwa informasi pengumuman dividen yang ada di pasar modal belum bisa dijadikan indikator utama atas perubahan volume perdagangan saham dimungkinkan ada peristiwa-peristiwa lain yang lebih dominan dalam perubahan volume perdagangan saham.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Berdasarkan analisis terhadap pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengumuman dividen mengandung informasi bagi para pelaku pasar. Rata-rata volume perdagangan saham sebelum pengumuman dividen adalah 0.002295401 dengan rata-rata volume perdagangan saham saat pengumuman adalah 0.001973504 hasil tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dan dapat dikatakan sama. Sementara itu aktivitas perdagangan saham saat pengumuman adalah 0.001973504 dengan saham sesudah pengumuman adalah 0.002617901 hasil tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.
2. Rata-rata AVP sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman mengalami perbedaan sebesar 0.0003225. Didapatkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan sebelum pengumuman dan rata-rata volume perdagangan sesudah pengumuman. Reaksi pasar yang bernilai positif berlangsung pada 10 hari rata-rata volume perdagangan saham mencapai aktivitas tertinggi pada hari ke 5 dan ke 9 sesudah pengumuman.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Hamidi (2007) yang menunjukkan pengujian likuiditas saham selama periode pengamatan antara sebelum, saat dan sesudah bencana banjir tidak ada perbedaan yang signifikan dan juga mendukung penelitian Apriani (2005) yang menunjukkan dalam industri tidak diregulasi reaksi pasar tidak begitu kuat, hal ini ditunjukkan dengan tidak terdapatnya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan/penurunan dividen oleh perusahaan-perusahaan tertentu di tahun-tahun tertentu.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, maka dapat dikemukakan beberapa saran untuk menambah manfaat sekaligus lebih mengembangkan penelitian ini dimasa mendatang sebagai berikut.

1. Perusahaan hendaknya lebih berhati-hati dalam melakukan kebijaksanaan dividen, terutama pembagian dividen kas, karena jika perusahaan sudah memutuskan untuk meningkatkan dividennya berarti perusahaan memiliki kemampuan membayar dividen yang sama untuk tahun berikutnya. Hal ini dilakukan untuk menghindari anggapan pasar bahwa pengumuman dividen, hanya sebagai rekayasa keuangan yang pada akhirnya akan

menurunkan harga saham perusahaan sehingga merugikan investor dan perusahaan itu sendiri.

2. Emiten hendaknya lebih transparan dalam mengungkapkan kinerja dan rencana jangka panjang perusahaan kepada investor, sehingga kebijaksanaan dividen yang diambil oleh perusahaan tidak dinilai sebagai negatif oleh investor.
3. Investor hendaknya lebih kritis dalam menilai informasi yang terkandung dalam pembagaan dividen, sebelum mengambil keputusan.
4. Bagi para pelaku pasar hendaknya memperhatikan secara seksama dan mengetahui secara cepat dan pasti tanggal pengumuman dividen agar mendapatkan informasi yang valid sehingga dapat melakukan transaksi pada saat yang tepat sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dari transaksi terhadap saham-saham yang diumumkan dividennya.
5. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya juga memantau secara langsung tentang peristiwa lain yang juga dapat mempengaruhi pergerakan volume perdagangan saham seperti, stock split, righ issue, akuisisi dan merger.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin, 2004. Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio, penerbit PT RINEKA CIPTA, Jakarta.
- Al-Atsari, Abu Ihsan, 2007. Shahih Tafsir Ibnu Katsir Jilid 2, penerbit PUSTAKA IBNU KATSIR, Jakarta.
- Arikunto, Suharsimi, 2006. Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik, Penerbit PT RINEKA CIPTA, Jakarta.
- Badroen, dkk, 2007. Etika Bisnis Dalam Islam, penerbit KENCANA PRENADA MEDIA GROUP.
- Ghoffar, M. Abdul dan Abu Ihsan al-Atsari. 2007. Tafsir Ibnu Katsir, Penerbit PUSTAKA IMAM ASY-SYAFI'I, Jakarta.
- Hamidi, Mohammad, 2008. Analisis Likuiditas Saham Sebelum, Saat dan Sesudah Bencana Banjir Antara Tahun 2007 dan 2008 Di Ibu Kota Jakarta. Skripsi. Malang: FE-UIN.
- Hasan, Iqbal, 2002. Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya. Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta .
- Huda, Nurul dan Mustofa Edwin Nasution, 2007. Investasi pada Pasar Modal Syariah, Penerbit KENCANA PRENADA MADIA GROUP, Jakarta .
- _____ 2008. Investasi pada Pasar Modal Syariah, cetakan kedua edisi revisi, Penerbit KENCANA PRENADA MADIA GROUP, Jakarta .
- Indiantoro, Nur dan Bambang Supomo, 1999. Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2007. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 2007, Penerbit BPFE-YOGYAKARTA, Yogyakarta.
- Kompas. 2009. Halaman Bisnis dan Keuangan , 26 Juni 2009.h. 20.
- Nasaruddin, Irsan M dan Indra Surya, 2007. Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Penerbit Prenanda Madia Group, Jakarta.
- Qardawi, Yusuf, 2000. Halal dan Haram, Penerbit Rabbani Press, Jakarta

Rusdin, 2006. Pasar Modal, Penerbit Alfabeta, Bandung.

Samsul, Muhammad, 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, Penerbit Erlangga, Jakarta.

Sjahrial, Dermawan, 2002. Manajemen Keuangan, Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.

Sudjaja, Ridwan S dan Inge Berlian, 2002. Manajemen Keuangan 2, Penerbit PT Prenhallindo, Jakarta.

Sulistiyowati. 2006. Pengaruh Asimetri Informasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cost Of Capital. Skripsi: FE-UNIBRAW.

Syafi'I Antonio, Muhammad, 2001. Bank Syariah dan Teori ke Praktek, Penerbit Gema Insani Press, Jakarta.

Tandelilin, Eduardus, 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Penerbit BPFE-YOGYAKARTA, Yogyakarta.

<http://www.datacon.co.id> akses 17/6/2009.

<http://abiasqa.blogspot.com> 28/6/2009

www.freewebs.com akses 30/1/2008.

www.vibiznews.com. akses 1/6/2009

www.idx.co.id

Lampiran 1

Perhitungan Aktivitas Perdagangan Saham per perusahaan

$$AVP = \frac{\sum SD_t}{\sum SB_t}$$

Hari	BBCA		BNGA		BDMN	
	SD	SB	SD	SB	SD	SB
-10	23569500	24424566120	29185000	15761637056	14488500	6520515680
-9	36311000	24424566120	9647000	15761637056	11512500	6520515680
-8	12036000	24424566120	40639000	15761637056	5746000	6520515680
-7	14280500	24424566120	189884500	15761637056	4307000	6520515680
-6	29399500	24424566120	392843000	15761637056	3835500	6520515680
-5	12695500	24424566120	160753500	15761637056	1476500	6520515680
-4	33397500	24424566120	167922000	15761637056	7630000	6520515680
-3	22242500	24424566120	133930000	15761637056	9130000	6520515680
-2	24848500	24424566120	0	15761637056	8959000	6520515680
-1	15371000	24424566120	35559500	16254877056	6426500	6520515680
0	22534500	24424566120	34277000	16254877056	3866500	6520515680
1	11762500	24424566120	35962000	16254877056	3541500	6520515680
2	10659500	24424566120	13758500	16254877056	3284000	6520515680
3	20524000	24424566120	108608500	16254877056	5240500	6520515680
4	13342500	24424566120	192408000	16254877056	3562000	6520515680
5	17393500	24424566120	481326500	16254877056	642500	6520515680
6	14356500	24424566120	0	16254877056	4059500	6520515680
7	26283000	24424566120	0	16254877056	1941000	6520515680
8	38383000	24424566120	305307000	16254877056	4061000	6520515680
9	27887000	24424566120	219742500	16254877056	6410500	6520515680
10	50614500	24424566120	100507000	16254877056	3934500	6520515680

BNII		BMRI		BBNI		BBRI	
SD	SB	SD	SB	SD	SB	SD	SB
138117000	55577767114	12465000	28386677930	11558500	15121201105	11042000	14114076450
120400000	55577767114	28723000	28386677930	12772000	15121201105	5421000	14114076450
80450000	55577767114	21022000	28386677930	4855000	15121201105	35737500	14114076450
239093500	55577767114	53972000	28386677930	20113500	15121201105	43610000	14114076450
197575500	55577767114	34310500	28386677930	5425500	15121201105	65727000	14114076450
331773000	55577767114	22959500	28386677930	11886000	15121201105	42613000	14114076450
110831000	55577767114	19184000	28386677930	13299500	15121201105	52134500	14114076450
8839500	55577767114	28933000	28386677930	3702000	15121201105	24703000	14114076450
20319000	55577767114	12618000	28386677930	3716000	15121201105	17421000	14114076450
34801000	55577767114	17382000	28386677930	99539000	15121201105	17539500	14114076450
30562500	55577767114	29734500	28386677930	110019500	15121201105	18588000	14114076450
191098000	55577767114	29242500	28388338154	47521000	15121201105	11623000	14114076450
32003000	55577767114	23766500	28388338154	5388000	15121201105	10066500	14114076450
51057500	55577767114	36389500	28388338154	11755000	15121201105	24787500	14114613450
16548500	55577767114	18320000	28388338154	6197000	15121201105	18760500	14114613450
44861500	55577767114	20073000	28388338154	9687500	15121201105	34567500	14114613450
39308500	55577767114	14108000	28388338154	9473000	15121201105	69682500	14114613450
169284500	55577767114	11050500	28388338154	21344500	15121201105	43229500	14114613450
44822000	55577767114	12719000	28388338154	5379000	15121201105	23057000	14114613450
868339000	55577767114	63179000	28388338154	17324500	15121201105	36377000	14114613450
438695000	55577767114	33036000	28388338154	16595000	15121201105	83335500	14114613450

Lampiran 2

Rata-rata AVP saham individu selama periode pengamatan

$$\text{AVPi sebelum} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{AVP}_{it} \text{ sebelum}}{t}$$

$$\text{AVPi saat} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{AVP}_{it} \text{ saat}}{t}$$

$$\text{AVPi sesudah} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{AVP}_{it} \text{ sesudah}}{t}$$

Hari	BBCA	BNGA	BDMN	BNII	BMRI	BBNI	BBRI	Rata-Rata
-10	0.000964992	0.001851648	0.002221987	0.002485112	0.000439	0.00076439	0.00078234	0.001358512
-9	0.001486659	0.000612056	0.001765581	0.002166334	0.001012	0.000844642	0.00038408	0.001181601
-8	0.000492783	0.002578349	0.000881219	0.001447521	0.000741	0.000321072	0.00253205	0.001284793
-7	0.000584678	0.012047257	0.000660531	0.004301963	0.001901	0.001330152	0.00308982	0.003416531
-6	0.001203686	0.024923997	0.00058822	0.003554938	0.001209	0.000358801	0.00465684	0.005213595
-5	0.000519784	0.010199036	0.000226439	0.005969527	0.000809	0.000786049	0.00301918	0.003075547
-4	0.001367373	0.010653843	0.001170153	0.001994161	0.000676	0.000879527	0.00369379	0.002919237
-3	0.000910661	0.008497214	0.001400196	0.000159047	0.001019	0.000244822	0.00175024	0.001997346
-2	0.001017357	0	0.001373971	0.000365596	0.000445	0.000245748	0.0012343	0.000668782
-1	0.000629325	0.00218762	0.000985582	0.000626168	0.000612	0.006582744	0.0012427	0.001838066
0	0.000922616	0.002108721	0.000592975	0.000549905	0.001047	0.007275844	0.00131698	0.001973504
1	0.000481585	0.002212382	0.000543132	0.003438389	0.00103	0.003142674	0.0008235	0.001667393
2	0.000436425	0.000846423	0.000503641	0.000575824	0.000837	0.000356321	0.00071322	0.000609864
3	0.000840302	0.006681595	0.000803694	0.000918668	0.001282	0.000777385	0.00175616	0.001865664
4	0.000546274	0.01183694	0.000546276	0.000297754	0.000645	0.000409822	0.00132915	0.002230222
5	0.000712131	0.029611205	9.85352E-05	0.000807184	0.000707	0.000640657	0.00244906	0.005003694
6	0.000587789	0	0.000622573	0.00070727	0.000497	0.000626471	0.0049369	0.001139711
7	0.001076089	0	0.000297676	0.003045903	0.000389	0.001411561	0.00306275	0.001326177
8	0.001571492	0.018782486	0.000622804	0.000806474	0.000448	0.000355726	0.00163356	0.003460082
9	0.00114176	0.013518558	0.000983128	0.015623855	0.002226	0.001145709	0.00257726	0.005316542
10	0.002072278	0.00618319	0.000603403	0.007893354	0.001164	0.001097466	0.0059042	0.003559658

Lampiran 3

Rata-Rata AVP semua saham periode pengamatan

$$\text{AVPi sebelum} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{AVP}_{it \text{ sebelum}}}{n} = 0.002295401$$

$$\text{AVPi saat} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{AVP}_{it \text{ saat}}}{n} = 0.001973504$$

$$\text{AVPi sesudah} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{AVP}_{it \text{ sesudah}}}{n} = 0.002617901$$

Lampiran 4

Standar deviasi AVP sebelum saat dan sesudah pengumuman pembagian dividen per perusahaan

$$\sigma \text{ sebelum} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (\text{AVP}_i \text{ sebelum} - \text{AVP}_i \text{ sebelum})^2}{n-1}}$$

$$\sigma \text{ saat} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (\text{AVP}_i \text{ saat} - \text{AVP}_i \text{ saat})^2}{n-1}}$$

$$\sigma \text{ sesudah} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (\text{AVP}_i \text{ sesudah} - \text{AVP}_i \text{ sesudah})^2}{n-1}}$$

Nama emiten	Sebelum	Saat	Seudah
BBCA	0.000563	0.000429	0.000682
BNGA	0.002066	0.000055	0.002591
BDMN	0.000477	0.000564	0.000839
BNII	0.000005	0.000581	0.000324
BMRI	0.000575	0.000378	0.000692
BBNI	0.000433	0.002165	0.000662
BBRI	0.000023	0.000268	0.000042

Lampiran 5

Uji Paired Sampel T test sebelum, saat dan sesudah pengumuman pembagian dividen pada sektor perbankan

T-Test**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	.00059171	7	.000692897	.000261891
SAAT	.00063429	7	.000698621	.000264054

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 SEBELUM & SAAT	7	-.289	.530

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval Of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 SEBELUM SAAT	-4.26E-05	0.001117094	0.00042	-0.00108	0.001	-.101	6	.923

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SAAT	.00063429	7	.000698621	.000264054
	SESUDAH	.00083314	7	.000821308	.000310425

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SAAT & SESUDAH	7	-.260	.573

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval Of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 SAAT SESUDAH	-1.99E-04	0.001208915	0.0004569	-0.001	0.0009192	-.435	6	.679

Lampiran 6

Uji Paired Sampel T test sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen pada sektor perbankan

T-Test**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	.00059171	7	.000692897	.000261891
SESUDAH	.00083314	7	.000821308	.000310425

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 SEBELUM & SESUDAH	7	.988	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval Of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 SEBELUM SESUDAH	-2.41E-04	0.000173718	0.000056592	-0.00402	-8.08E-05	-3.677	6	0.10

