

**ANALISIS PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM
PADA PERUSAHAAN DALAM INDEKS LQ45
(PERIODE FEBRUARI 2010 – JANUARI 2015)**

Lukman Nul Hakim¹⁾, Nadya K. Moeliono, S.Sos., MBA²⁾
Prodi Administrasi Bisnis, Fakultas Komunikasi dan Bisnis, Universitas Telkom¹⁾
lukmannulhakim3493.com¹⁾, nadyamoeliono@gmail.com²⁾

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perubahan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 88 perusahaan yang secara konsisten berada pada Indeks LQ45 periode Februari 2010 sampai Januari 2015 dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah tujuh emiten yang diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dan verikatif melalui event study. Periode penelitian yang digunakan, yaitu 11 hari yang terdiri dari lima hari sebelum pengumuman, sehari pada saat pengumuman dividen, dan lima hari sesudah pengumuman dividen. Tolak ukur untuk menentukan analisis ini adalah dengan menggunakan uji beda rata-rata terhadap *return* saham dan *abnormal return* saham. Berdasarkan hasil pengujian, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata dari *return* saham dan *abnormal return* pada periode pertama pengumuman dividen. Namun, pada periode kedua pengumuman dividen tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan dari *return* saham dan *abnormal return*. Dari hasil analisis dapat disimpulkan bahwa kandungan informasi yang diterima investor dari adanya pengumuman dividen mempengaruhi secara signifikan terhadap perubahan *return* saham pada periode pertama dan tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap *return* saham pada periode kedua pengumuman dividen.

Kata kunci: pengumuman dividen, *return* saham, *abnormal return*.

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze changes in stock returns before and after the dividend announcement. The population in this study were 88 companies that consistently are at LQ45 period February 2010 to January 2015 and samples used in this study amounted to seven issuers obtained by using purposive sampling technique. This type of research used in this research is descriptive and verikatif through event study. The research period, namely 11 days of five days before the announcement, a day when the dividend announcement, and five days after the dividend announcement. A benchmark to determine this analysis is to use different test average on stock returns and abnormal stock returns. Based on test results, showing that there is a significant difference against the average of the stock return and abnormal return in the first period is declared. However, in the second period is declared there are no differences in average significant stock returns and abnormal return. From the analysis it can be concluded that the content of the information received from the announcement of a dividend investor significantly affect stock return change in the first period and did not significantly affect stock returns in the second period is declared.

Keyword: dividend announcement, stock return, abnormal return.

1. Pendahuluan

Dalam melakukan investasi, setiap investor selalu mengharapkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh (*expected return*) untuk suatu periode tertentu di masa yang akan datang atas investasinya. Tujuan investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Bagi investor yang menginvestasikan dananya pada saham suatu perusahaan bertujuan untuk memperoleh pendapatan yang berupa dividen atau *capital gain* (Mubaraq, 2013).

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan. Kebijakan ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Pembagian dividen merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk mendistribusikan kemakmuran kepada para pemegang saham. Selain itu, kebijakan dividen menjadi bagian penting dari strategi pendanaan jangka panjang perusahaan (Hussainey, et al 2011). Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi dalam pasar modal yang efisien. Informasi yang relevan ini dapat mempengaruhi harga sekuritas di pasar modal, seperti yang dinyatakan oleh Jogiyanto (2010), bahwa kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah dengan melihat hubungan antara harga dan informasi. Pengumuman dividen menjadi dasar bagi investor untuk memperkirakan pendapatan perusahaan dan juga pendapatan yang diharapkan.

Informasi tentang naik turunnya dividen merupakan suatu informasi yang sangat penting bagi investor. Hal ini disebabkan dalam kondisi dimana investor dihadapkan pada ketidakpastian yang tinggi terhadap hasil kerja investasinya, maka informasi naik turunnya dividen tunai dapat dijadikan indikator untuk memperkirakan prospek keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang (Anindhita, 2010:2).

Pengumuman kenaikan dividen merupakan sinyal bahwa manajemen telah menaikkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Oleh karena itu pengumuman kenaikan dividen merupakan kabar baik dan pada gilirannya akan menaikkan ekspektasi investor mengenai pendapatan masa depan perusahaan. Sebaliknya pengumuman penurunan dividen adalah sinyal bahwa manajemen telah menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Penurunan dividen merupakan kabar buruk dan pada gilirannya akan menyebabkan investor menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Satu implikasi dari pengumuman kenaikan dividen akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan dan pengumuman penurunan dividen akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan (Herlianto, 2013).

Dalam teori *Efficiency Market Hypotesis*, harga saham bereaksi terhadap informasi yang ada, termasuk didalamnya adalah informasi tentang pembagian dividen. Informasi tentang pembagian dividen dipercaya akan dapat mempengaruhi perilaku harga saham di bursa akibat aksi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian tersebut (Tandelilin, 2010).

Reaksi pasar terhadap informasi dalam publikasi ditunjukkan oleh adanya perubahan harga saham. Perubahan harga saham umumnya dinyatakan dengan ukuran *abnormal return* (Amirudin, et al, 2003 dalam Mubaraq 2013). Apabila *abnormal return* digunakan sebagai pengukur reaksi harga saham, maka pengumuman dividen dikatakan mempunyai kandungan informasi bila memberikan *abnormal return* yang signifikan kepada pasar. Sebaliknya, pengumuman perubahan dividen dikatakan tidak mempunyai kandungan informasi bila tidak memberikan *abnormal return* yang signifikan kepada pasar (Mulyati, 2003 dalam Mubaraq 2013).

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

2.1 Dividen

Menurut Darmadji (2011:9) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Investor berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen. Umumnya dividen adalah salah satu daya tarik pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, misalnya investor institusi atas dana pensiun dan lain-lain.

2.2 Pengumuman Dividen

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

2.3 Return Saham

Return saham merupakan laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif persentase tahunan (Darmadji, 2011:169). Fahmi (2011) mengatakan return saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Semakin tinggi return saham maka semakin baik investasi yang dilakukan karena dapat menghasilkan keuntungan, sebaliknya semakin turun return saham atau bahkan negative maka semakin buruk hasil investasi yang dilakukan.

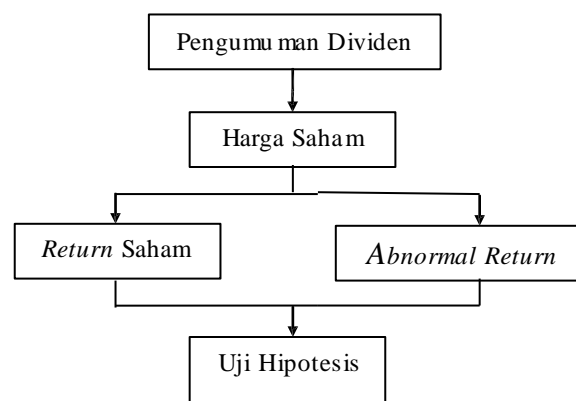
2.4 Abnormal return

Efisiensi pasar diuji dengan melihat return tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama. *Abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Jogiyanto, 2010:415).

2.5 Studi Peristiwa (Event study)

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 dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2010:555).

2.6 Kerangka Pemikiran



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

2.7 Hipotesis

(Ha1) Terdapat perbedaan rata – rata *return* dan *abnormal return* saham sebelum dan setelah pengumuman dividen pada periode pertama .

(Ha2) Terdapat perbedaan rata – rata *return* dan *abnormal return* saham sebelum dan setelah pengumuman dividen pada periode kedua.

3 METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verikatif melalui *event study*. Penelitian deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui gambaran pengumuman dividen dan gambaran mengenai harga saham. Penelitian verifikatif pada penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis terdapat pengaruh antara pengumuman dividen terhadap harga saham.

3.2 Operasionalisasi Variabel

1. Pengumuman dividen, secara konsep merupakan bagian dari aksi korporasi berupa keputusan dalam bentuk pembagian laba (Mubaraq, 2013)
2. *Return* Saham, Tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan (Yeye, 2011).

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang akan menjadi pengamatan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 periode Februari 2010 s.d. Januari 2015 dan teknik pengambilan sampel yang dilakukan adalah *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: 1) Emiten perusahaan terdaftar dalam Indeks LQ 45 periode Februari 2010 s.d. Januari 2015. 2) Emiten perusahaan terdaftar dalam Indeks LQ 45 yang dipilih adalah yang secara konsisten selalu berada dalam daftar Indeks LQ 45 periode Februari 2010 s.d. Januari 2015. 3) Emiten perusahaan terdaftar dalam Indeks LQ 45 yang dipilih adalah yang secara konsisten dan terus menerus membagikan dividen dari periode Februari 2010 s.d. Januari 2015. 4) Tanggal pengumuman dividen selama periode Februari 2010 s.d. Januari 2015 terpublikasi di bursa atau media masa. 5) Kelengkapan data harga saham dan dividen per lembar saham yang dibagikan selama periode Februari 2010 s.d. Januari 2015 dari emiten perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: 1) Data perusahaan yang secara konsisten terdaftar pada Indeks LQ45 pada periode Februari 2010 sampai Januari 2015 yang juga secara konsisten mengeluarkan dividen. Data diperoleh dari website PT Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. 2) Data harian Indeks LQ45 periode Februari 2010 sampai Januari 201. Data diperoleh dari website www.finance.yahoo.com.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Perhitungan *Return* Saham

Adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen. *Return* saham dapat dihitung dengan rumus:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

3.5.2 Return Ekspektasi

Perhitungan *return* ekspektasi dalam penelitian ini menggunakan *mean-adjusted model*. Model ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata – rata realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*).

$$E[R_{it}] = \frac{\sum_{j=t-1}^{t-2} R_{i-j}}{T}$$

3.5.3 Perhitungan abnormal return

Menghitung *abnormal return* di sekitar periode peristiwa (beberapa waktu sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa terjadi). *Abnormal return* adalah *return actual* di sekitar periode peristiwa dikurangi *return* harapan atau prediksi pada periode peristiwa dikurangi *return* harapan atau pada periode tersebut.

$$RTN_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Cumulative Abnormal Return (CAR) atau kumulatif *abnormal return* merupakan penjumlahan *abnormal return* selama periode pengamatan (*event window*) 5 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal pengumuman, yang dirumuskan sebagai berikut :

$$CAR_{i,t} = \sum_{a=t}^t RTN_{i,a}$$

Cumulative Average Abnormal Return (CAAR_t) atau kumulatif rata – rata *abnormal return* merupakan penjumlahan *abnormal return* selama periode pengamatan (*event window*) 5 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal pengumuman dibagi jumlah sampel (N) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$CAAR_t = \frac{\sum RTN_{i,t}}{N}$$

3.5.4 Pengujian Statistik

Pengujian normalitas data dalam penelitian dilakukan sebelum uji hipotesis untuk menentukan apakah data terdistribusi secara normal atau tidak, yang akan menentukan penggunaan alat dalam pengujian statistiknya. Uji normalitas ini menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test* pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen, Jika data diketahui normal maka digunakan uji beda rata – rata (uji t) untuk menganalisis data, dan jika data tidak normal maka digunakan uji non-parametrik dioperasikan yaitu uji *Wilcoxon*.

Uji beda rata – rata (uji t) yaitu dengan *Paired T Test for mean* berfungsi untuk menguji dua sampel yang berpasangan, apakah mempunyai rata – rata yang secara berbeda atau tidak. Sampel berpasangan (*paired sample*) merupakan sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan atau pengukuran yang berbeda. Hal ini digunakan untuk menentukan signifikansi masing – masing hipotesis yang telah dirumuskan dengan menggunakan program SPSS (*Statistic Product Service Solution*) dengan uji t (*Paired Sample T Test for mean*). Namun jika data tidak normal, maka uji *t-paired* diganti dengan uji non-parametrik yang khusus digunakan untuk dua sampel berhubungan yakni uji *Wilcoxon*.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Tabel 1
Data Return Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen

Periode	Pengumuman Dividen	Mean	Standar Deviasi	Skewness	Kurtosis
Pertama	Sebelum	0,01643	0,01533	-0,047	-0,783
	Sesudah	-0,01418	0,02579	-0,894	-0,950
Kedua	Sebelum	0,03339	0,01686	-0,184	-1,641
	Sesudah	-0,04898	0,01630	0,964	2,643

Sumber: *Statistic Product Service Solution (SPSS)*

Dapat dilihat *return* saham lima hari sebelum pengumuman dividen lebih tinggi dibanding dengan lima hari sesudah pengumuman dividen. Nilai standar deviasi sebelum pengumuman dividen lebih kecil dibanding nilai rata-rata menunjukkan bahwa *return* saham antar perusahaan tidak begitu bervariasi, sedangkan nilai standar deviasi sesudah pengumuman lebih besar dibanding nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa *return* saham antar perusahaan sangat bervariasi. Kemudian nilai kurtosis yang rendah pada periode lima hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen menunjukkan data berdistribusi normal. Namun, nilai kurtosis sesudah pengumuman dividen pada periode kedua data tidak berdistribusi normal.

Tabel.2
Data Cumulative Abnormal Return Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen

Periode	Pengumuman Dividen	Mean	Standar Deviasi	Skewness	Kurtosis
Pertama	Sebelum	0,01692	0,01267	-0,693	-1,184
	Sesudah	-0,01291	0,02558	-0,671	-1,398
Kedua	Sebelum	0,00003	0,02211	0,146	-1,098
	Sesudah	-0,00709	0,01335	0,204	-0,309

Sumber: *Statistic Product Service Solution (SPSS)*

Dapat dilihat *cumulative abnormal return* pada periode pertama dan kedua saham 5 hari sebelum pengumuman dividen justru lebih tinggi dibanding dengan 5 hari sesudah pengumuman dividen. Pada periode pertama nilai standar deviasi sebelum pengumuman dividen lebih kecil dibanding nilai rata-rata menunjukkan bahwa *cumulative abnormal return* saham antar perusahaan tidak begitu bervariasi, sedangkan nilai standar deviasi sesudah pengumuman pada periode pertama dan pada periode kedua sebelum dan sesudah pengumuman lebih besar dibanding nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa *cumulative abnormal return* saham antar perusahaan sangat bervariasi. Kemudian nilai kurtosis yang rendah pada periode lima hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen menunjukkan data berdistribusi normal.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Data Return Saham

Periode	Probability Uji Kolmogorov-Smirnov	
	Sebelum	Sesudah
Pertama	0,200	0,108
Kedua	0,200	0,077

Sumber: *Statistic Product Service Solution (SPSS)*

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Data Cumulative Abnormal Return Saham

Periode	Probability Uji Kolmogorov-Smirnov	
	Sebelum	Sesudah
Pertama	0,200	0,200
Kedua	0,200	0,200

Sumber: *Statistic Product Service Solution (SPSS)*

Melalui hasil uji normalitas terhadap data *return* dan *abnormal return* saham seperti pada tabel 4 menunjukkan bahwa data *return* dan *abnormal return* saham berdistribusi normal. Hal ini tercermin dari nilai *probability* dari *kolmogorov-Smirnov test* lebih besar dari 0,05.

Tabel 5
Hasil Pengujian Return Saham Lima Hari Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen

Return Saham	Pengumuman Dividen		Statistik Uji	p-value
	Sebelum	Sesudah		
Periode Pertama				
\bar{x} (rata-rata)	0,01643	-0,01418	Z = 2,930	0,026
Standar Deviasi	0,01533	0,02579		
Periode Kedua				
\bar{x} (rata-rata)	0,03339	-0,04898	Z = 1,013	0,350
Standar Deviasi	0,01686	0,01630		

Sumber: *Statistic Product Service Solution (SPSS)*

Tabel 6
Hasil Pengujian Abnormal Return Return Saham Lima Hari Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen

Return Saham	Pengumuman Dividen		Statistik Uji	p-value
	Sebelum	Sesudah		
Periode Pertama				
\bar{x} (rata-rata)	0,01692	-0,01291	Z = 2,790	0,032
Standar Deviasi	0,01267	0,02558		
Periode Kedua				
\bar{x} (rata-rata)	0,00003	-0,00709	Z = 0,873	0,416
Standar Deviasi	0,02211	0,01335		

Sumber: *Statistic Product Service Solution (SPSS)*

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini, ditemukan bahwa secara rata-rata terdapat perbedaan *return* dan *abnormal return* saham lima hari sebelum dan sesudah pengumuman baik pada periode pertama maupun periode kedua. Perbedaan rata-rata *return* dan *abnormal return* tersebut menunjukkan bahwa rata-rata sebelum pengumuman lebih tinggi dibandingkan dengan sesudah pengumuman dividen, hal ini menunjukkan terjadinya penurunan *return* dan *abnormal return* saham sesudah pengumuman dividen. Secara teoritis, penurunan harga saham tersebut disamping disebabkan oleh adanya sinyal negatif, juga disebabkan oleh harga penawaran saham baru lebih rendah dari harga saham yang berlaku, sehingga secara teoritis saham akan mengalami penurunan.

Pada periode pertama sebelum dan sesudah pengumuman dividen menghasilkan suatu kesimpulan bahwa terdapat perbedaan signifikan dari *return* dan *abnormal return* saham hal ini ditunjukkan oleh p-value sebesar 0,026 untuk *return* saham dan 0,032 untuk *abnormal return* saham yang mana masih lebih kecil dari 0,05. Dan pada periode kedua sebelum dan

sesudah pengumuman dividen menghasilkan suatu kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan dari *return* dan *abnormal return* saham hal ini ditunjukkan oleh p-value sebesar 0,350 untuk *return* dan 0,416 untuk *abnormal return* yang mana lebih besar dari 0,05.

Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa H_{a1} diterima bahwa terdapat perbedaan rata-rata *return* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen, dan menerima H_{o2} yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

1. Secara rata-rata *return* saham dan *abnormal return* dari saham – saham perusahaan yang melakukan pembagian dividen pada perusahaan dalam Indeks LQ45 periode Februari 2010 – Januari 2015, pada periode pertama dan kedua, lima hari sebelum pengumuman dividen lebih tinggi dibanding dengan lima hari sesudah pengumuman dividen.
2. Hasil pengujian terhadap *return* saham menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *return* saham lima hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Namun, pada periode kedua hasil pengujian terhadap *return* saham menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *return* saham lima hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen.
3. Hasil pengujian terhadap *abnormal return* saham menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* saham lima hari sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Namun, pada periode kedua hasil pengujian terhadap *abnormal return* saham menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* saham lima hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

5.2 Saran

Saran yang diajukan atas penelitian ini adalah:

- 1) Demi menjaga kelangsungan hidup perusahaan dengan prospek yang lebih menjanjikan, perusahaan dituntut untuk mampu menunjukkan kinerja yang sangat baik.
- 2) Diharapkan calon investor sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi dan menganalisa kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pihak investor.
- 3) Bagi peneliti dan mahasiswa yang berminat dalam bidang pasar modal diharapkan meneliti lebih lanjut dengan mengambil sampel yang lebih banyak dan jangka waktu penelitian yang lebih lama sehingga diharapkan lebih akurat karena mampu mencakup keseluruhan data yang ada.
- 4) Menggunakan model estimasi lainnya selain *Mean-Adjusted Model*. Menurut Jogiyanto (2010:416), terdapat berbagai model estimasi *return* yang dapat digunakan yaitu *Mean-Adjusted Model*, *Market Model*, dan *Market-Adjusted Model*.

6. Daftar Pustaka

Anindhita, Galih. 2010. *Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman Dividen Sebelum dan Sesudah Ex-dividend Date (Studi Kasus Pada Kelompok Cash Dividend Final Naik dan Turun Pada Perusahaan -Perusahaan yang Terdaftar di BEJ Tahun 2004-2006)*. Universitas Diponegoro. Semarang.

Darmadji, Tjiptono dan Hendry M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

Data perusahaan LQ45. www.idx.co.id (Diakses tanggal 10 Maret 2015).

- Fahmi, Irham. 2012. Pengantar Pasar Modal. Bandung : Alfabeta.
- Graham, Jhon R. dan Smart Scott B.2012. *Introducing to Corporate Finance (With Access Code)*. United State of America: South-Western Cengage Learning
- Harga Saham (Closing Price). www.yahoofinance.com (Diakses tanggal 10 Maret 2015).
- Husnan, Suad. 2009. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Mubaraq, Fathul. 2013. *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Di Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2012*. Universitas Pendidikan Indonesia.
- Sunariyah, 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Hussainey, K., C.O. Mgbame, dan A.M. Chijoke -Mgbame. 2011. *Dividend policy and share price volatility: UK evidence. The Journal of Risk Finance*, Vol. 12, No. 1, pp. 57-68.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima, BPFE. Yogyakarta.
- Herlianto, Didit. 2013. *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta : Gosyen Publishing.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Situmorang, M. P. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.