

TESIS

**REAKSI INVESTOR DOMESTIK DAN ASING DI
SEKITAR TANGGAL *CUM DIVIDEND* TERHADAP
SAHAM EMITEN BURSA EFEK INDONESIA YANG
MENGALAMI PERUBAHAN DIVIDEN**



DIYONISIUS AGUNG SEDA NGANGGO

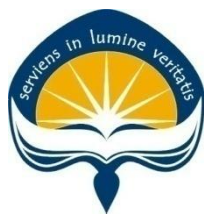
Nomor Mahasiswa: 145002286/PS/MM

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PROGRAM PASCASARJANA

UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

2016



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

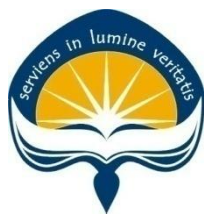
PROGRAM PASCASARJANA

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : DIYONISIUS AGUNG SEDA NGANGGO
Nomor Mahasiswa : 145002286/PS/MM
Konsentrasi : Keuangan
Judul Tesis : **REAKSI INVESTOR DOMESTIK DAN ASING DI
SEKITAR TANGGAL *CUM DIVIDEND* TERHADAP
SAHAM EMITEN BURSA EFEK INDONESIA
YANG MENGALAMI PERUBAHAN DIVIDEN**

Nama Pembimbing	Tanggal	Tanda Tangan
Dr. I Putu S. Sanjaya, SE., M.Si., Ak., CA



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : DIYONISIUS AGUNG SEDA NGANGGO
Nomor Mahasiswa : 145002286/PS/MM
Konsentrasi : Keuangan
Judul Tesis : REAKSI INVESTOR DOMESTIK DAN ASING DI
SEKITAR TANGGAL *CUM DIVIDEND* TERHADAP
SAHAM EMITEN BURSA EFEK INDONESIA YANG
MENGALAMI PERUBAHAN DIVIDEN

Nama Penguji	Tanggal	Tanda Tangan
(Ketua)		
Dr. I Putu S. Sanjaya, SE., M.Si., Ak., CA
(Anggota)		
Dr. C. Handoyo Wibisono, MM.
(Anggota)		
Prof.Dr.J.Sukmawati Sukamulja,MM.

Ketua Program Studi

Mahestu Noviandra Krisjanti, SE., M.Sc.IB., Ph.D

HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Diyonisius Agung Seda Nganggo

Nomor Mahasiswa : 145002286

Konsentrasi : Keuangan

Menyatakan bahwa tesis yang berjudul: “**Reaksi Investor Domestik dan Asing di sekitar Tanggal *Cum Dividend* Terhadap Saham Emiten Bursa Efek Indonesia Yang Mengalami Perubahan Dividen**”, merupakan hasil karya saya sendiri dan bukan hasil karya orang lain. Semua informasi yang berasal dari penulis lain telah saya akui dengan mencantulkannya di dalam tesis atau daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terdapat ketidaksesuaian dengan pernyataan di atas, maka penulis bersedia bertanggungjawab sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Yogyakarta, 3 Agustus 2016

Diyonisius Agung Seda Nganggo

INTISARI

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang reaksi investor domestik dan asing dalam perdagangan saham di sekitar *cum dividend* terhadap saham emiten Bursa Efek Indonesia yang mengalami perubahan dividen pada tahun 2013-2015.

Penelitian ini menggunakan *event study*, dimana dilakukan pengamatan terhadap rata-rata *abnormal trading volume activity*, *abnormal foreign sell activity*, *abnormal foreign buy activity*, *abnormal domestic sell activity* dan *abnormal domestic buy activity* selama 3 hari sebelum, *event date*, dan 3 hari setelah peristiwa. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan Kustodian Sentral Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah emiten yang mengubah nominal dividen per lembar saham, sampel dibagi menjadi dua kelompok, yaitu: kelompok emiten yang meningkatkan nominal dividen per lembar saham dan kelompok emiten yang menurunkan nominal dividen per lembar saham.

Hasil uji statistik untuk kelompok sampel emiten yang meningkatkan nominal dividen per lembar saham menunjukkan: Pada periode peristiwa t-2 atau dua hari sebelum *cum dividend* terjadi *abnormal trading volume activity* negatif dan *abnormal trading domestic sell activity* negatif, periode t-1 atau sehari sebelum *cum dividend* terjadi *abnormal trading foreign sell activity* negatif, dan periode t+1 atau sehari setelah *cum dividend* terjadi *abnormal trading foreign buy activity* negatif. Hasil uji statistik untuk kelompok sampel emiten yang menurunkan nominal dividen per lembar saham menunjukkan: terjadi *abnormal trading foreign buy activity* positif pada periode peristiwa t-3 atau tiga hari sebelum *cum dividend* dan pada periode peristiwa t+2 atau dua hari sesudah *cum dividend* serta terjadi *abnormal trading domestic sell activity* positif pada periode peristiwa t0 atau saat *cum dividend*.

Kata Kunci: *event study*, *abnormal trading volume activity*, *abnormal trading foreign sell activity*, *abnormal trading foreign buy activity*, *abnormal trading domestic sell activity*, dan *abnormal trading domestic buy activity*.

ABSTRACT

The purpose of this study was to obtain empirical evidence about the reaction of domestic and foreign investors in the stock trading around cum dividend on the stock Indonesia Stock Exchange listed companies that are changing the dividend in the year 2013-2015.

This study using event study, which was observed for the average abnormal trading volume activity, abnormal foreign sell activity, abnormal foreign buy activity, abnormal domestic sell activity and abnormal domestic buy activity for three days before, the event date, and three days after the incident. This study uses secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange and Indonesian Central Securities Depository. The samples are issuers that converts the nominal dividend per share, the sample was divided into two groups: those issuers that increase nominal dividend per share and the group of issuers that lowers the nominal dividend per share.

Statistical test results for a sample group of issuers that increase the nominal dividend per share showed: In the event period t-2 or two days before the cum dividend occurs abnormal trading volume activity negative and abnormal trading domestic sell activity negative, period t-1 or the day before cum dividend occurs sell foreign trading abnormal negative activity, and the period t + 1 or the day after cum dividend occurs abnormal trading cum foreign buy activity negative. Statistical test results for a sample group of issuers that lowers the nominal dividend per share showed: an abnormal trading foreign buy activity positively on the event period t-3 or three days before the cum dividend and the event period t + 2 or two days after cum dividend as well as occurring abnormal trading sell domestic positive activity in the period t0 events or when cum dividend.

Keywords : *event study, abnormal trading volume activity, abnormal trading foreign sell activity, abnormal trading foreign buy activity, abnormal trading domestic sell activity, and abnormal trading domestic buy activity.*

KATA PENGANTAR

Peneliti mengucapkan puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan penyertaan-Nya, Peneliti dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik. Tujuan dari pembuatan tesis ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Magister Manajemen (MM) pada program studi Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Peneliti menyadari bahwa pembuatan tesis ini tidak bisa lepas dari dukungan, bantuan, bimbingan, dan kerjasama berbagai pihak. Untuk itu dengan segenap kerendahan hati peneliti ucapkan terimakasih kepada:

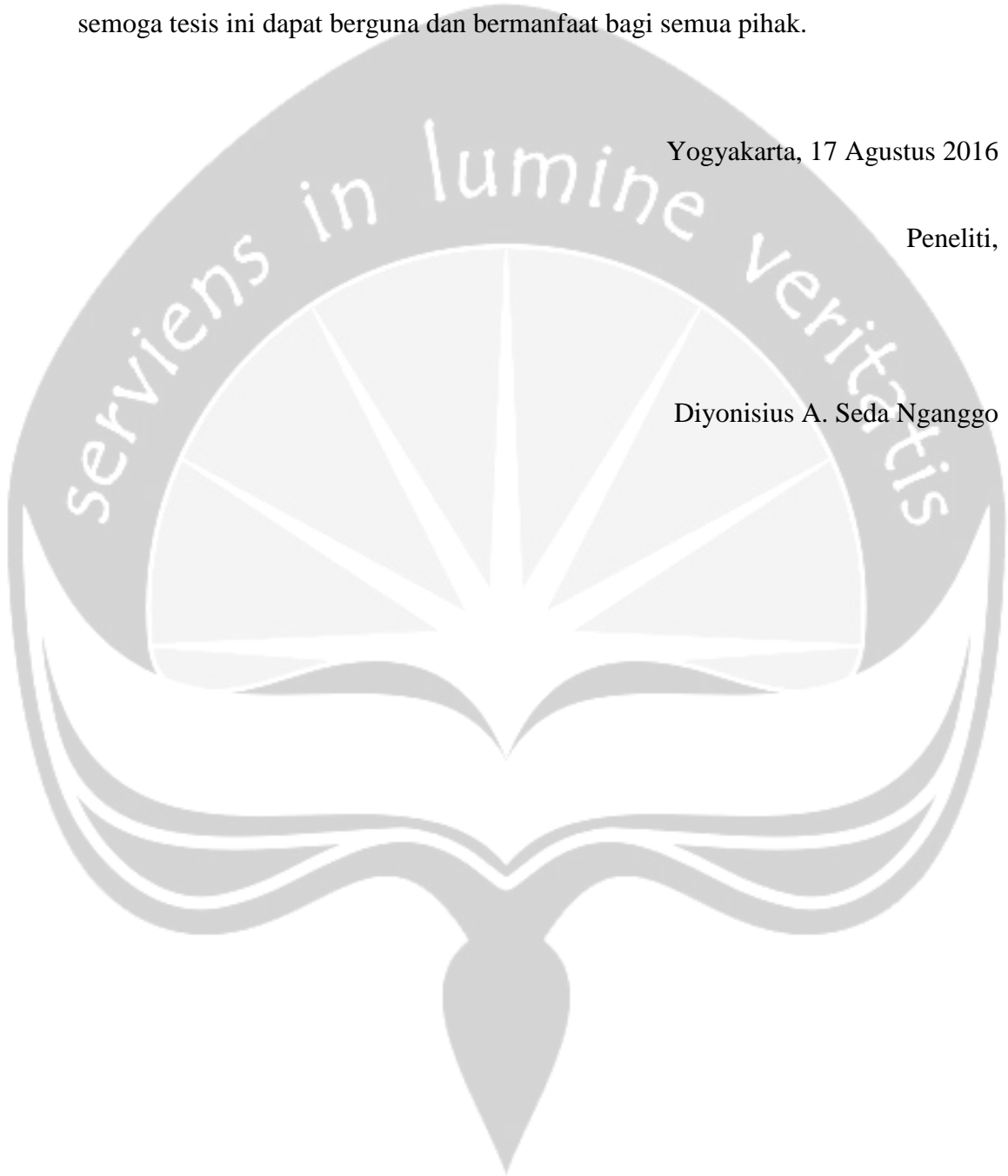
1. Orang tua, kedua adik, serta keluarga peneliti yang selalu memberikan dukungan dan motivasi kepada peneliti.
2. Dr. I. Putu Sugiarta Sanjaya, SE., M.Si., Ak selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan, bantuan, petunjuk, dan masukan yang berharga hingga tesis ini dapat diselesaikan dengan baik.
3. Seluruh dosen Program Studi Magister Manajemen dan karyawan Program Pascasarjana Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah membantu peneliti selama menempuh studi.
4. Teman-teman Program Studi Magister Manajemen Januari 2015.
5. Dan semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung membantu peneliti dalam penulisan tesis ini.

Peneliti menyadari bahwa tesis ini jauh dari sempurna. Oleh Sebab itu segala kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata semoga tesis ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 17 Agustus 2016

Peneliti,

Diyonisius A. Seda Nganggo



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN TESIS	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
INTISARI	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR GRAFIK	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Ruang Lingkup penelitian	4
1.4 Tujuan Penelitian	5
1.5 Manfaat Penelitian	5
1.6 Sistematika Penelitian	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS .	8
2.1 Dividen	8
2.2 Kebijakan Dividen	12
2.3 Teori Kebijakan Dividen	13
2.4 Tinjauan Penelitian Sebelumnya	15
2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis	17
2.6 Hipotesis	19
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	21

3.1	Jenis dan Sumber Data	21
3.2	Langkah – Langkah Penelitian	21
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		31
4.1	Identifikasi dan Pengelompokan Sampel Penelitian	31
4.2	Hasil Perhitungan Variabel <i>Abnormal Trading Volume Activity, Abnormal Trading Foreign Sell Activity, Abnormal Trading Foreign Buy Activity, Abnormal Trading Domestic Sell Activity, dan Abnormal Trading Domestic Buy Activity</i>	34
4.3	Analisis	39
BAB V PENUTUP		50
5.1	Kesimpulan	50
5.2	Implikasi Praktis	50
5.3	Keterbatasan Penelitian	51
5.4	Usul-Saran	52
DAFTAR PUSTAKA		53
LAMPIRAN		56

DAFTAR TABEL

Tabel 1	Ringkasan Identifikasi Sampel Penelitian Tahun 2013	32
Tabel 2	Ringkasan Identifikasi Sampel Penelitian Tahun 2014	33
Tabel 3	Ringkasan Identifikasi Sampel Penelitian Tahun 2015	34
Tabel 4	Signifikansi <i>Abnormal Volume</i> Emiten Yang Meningkatkan Nominal Dividen Pada Periode Peristiwa	40
Tabel 5	Signifikansi <i>Abnormal Foreign Sell</i> Emiten Yang Meningkatkan Nominal Dividen Pada Periode Peristiwa	42
Tabel 6	Signifikansi <i>Abnormal Foreign Buy</i> Emiten Yang Meningkatkan Nominal Dividen Pada Periode Peristiwa	44
Tabel 7	Signifikansi <i>Abnormal Domestic Sell</i> Emiten Yang Meningkatkan Nominal Dividen Pada Periode Peristiwa.....	46
Tabel 8	Signifikansi <i>Abnormal Domestic Buy</i> Emiten Yang Meningkatkan Nominal Dividen Pada Periode Peristiwa.....	48
Tabel 9	Ringkasan Signifikansi Pada Kelompok Sampel Emiten Dividen Naik	50
Tabel 10	Signifikansi <i>Abnormal Volume</i> Emiten Yang Menurunkan Nominal Dividen Pada Periode Peristiwa	41
Tabel 11	Signifikansi <i>Abnormal Foreign Sell</i> Emiten Yang Menurunkan Nominal Dividen Pada Periode Peristiwa	43
Tabel 12	Signifikansi <i>Abnormal Foreign Buy</i> Emiten Yang Menurunkan Nominal Dividen Pada Periode Peristiwa	45
Tabel 13	Signifikansi <i>Abnormal Domestic Sell</i> Emiten Yang Menurunkan Nominal Dividen Pada Periode Peristiwa	47
Tabel 14	Signifikansi <i>Abnormal Domestic Buy</i> Emiten Yang Menurunkan Nominal Dividen Pada Periode Peristiwa.....	49
Tabel 15	Ringkasan Signifikansi Pada Kelompok Sampel Emiten Dividen Turun	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Sampel dan Pengelompokan Sampel Tahun 2013	59
Lampiran 2	Sampel dan Pengelompokan Sampel Tahun 2014	60
Lampiran 3	Sampel dan Pengelompokan Sampel Tahun 2015	61
Lampiran 4	<i>Abnormal Volume</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2013	62
Lampiran 5	<i>Abnormal Volume</i> Saat Peristiwa Tahun 2013	63
Lampiran 6	<i>Abnormal Volume</i> Setelah Peristiwa Tahun 2013	64
Lampiran 7	<i>Abnormal Foreign Sell</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2013	65
Lampiran 8	<i>Abnormal Foreign Sell</i> Saat Peristiwa Tahun 2013	66
Lampiran 9	<i>Abnormal Foreign Sell</i> Setelah Peristiwa Tahun 2013	67
Lampiran 10	<i>Abnormal Foreign Buy</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2013	68
Lampiran 11	<i>Abnormal Foreign Buy</i> Saat Peristiwa Tahun 2013	69
Lampiran 12	<i>Abnormal Foreign Buy</i> Setelah Peristiwa Tahun 2013	70
Lampiran 13	<i>Abnormal Domestic Sell</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2013 ..	71
Lampiran 14	<i>Abnormal Domestic Sell</i> Saat Peristiwa Tahun 2013	72
Lampiran 15	<i>Abnormal Domestic Sell</i> Setelah Peristiwa Tahun 2013	73
Lampiran 16	<i>Abnormal Domestic Buy</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2013 ..	74
Lampiran 17	<i>Abnormal Domestic Buy</i> Saat Peristiwa Tahun 2013	75
Lampiran 18	<i>Abnormal Domestic Buy</i> Setelah Peristiwa Tahun 2013	76
Lampiran 19	<i>Abnormal Volume</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2014	77
Lampiran 20	<i>Abnormal Volume</i> Saat Peristiwa Tahun 2014	78
Lampiran 21	<i>Abnormal Volume</i> Setelah Peristiwa Tahun 2014	79
Lampiran 22	<i>Abnormal Foreign Sell</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2014	80
Lampiran 23	<i>Abnormal Foreign Sell</i> Saat Peristiwa Tahun 2014	81
Lampiran 24	<i>Abnormal Foreign Sell</i> Setelah Peristiwa Tahun 2014	82
Lampiran 25	<i>Abnormal Foreign Buy</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2014	83
Lampiran 26	<i>Abnormal Foreign Buy</i> Saat Peristiwa Tahun 2014	84
Lampiran 27	<i>Abnormal Foreign Buy</i> Setelah Peristiwa Tahun 2014	85
Lampiran 28	<i>Abnormal Domestic Sell</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2014 ..	86
Lampiran 29	<i>Abnormal Domestic Sell</i> Saat Peristiwa Tahun 2014	87
Lampiran 30	<i>Abnormal Domestic Sell</i> Setelah Peristiwa Tahun 2014	88
Lampiran 31	<i>Abnormal Domestic Buy</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2014 ..	89
Lampiran 32	<i>Abnormal Domestic Buy</i> Saat Peristiwa Tahun 2014	90
Lampiran 33	<i>Abnormal Domestic Buy</i> Setelah Peristiwa Tahun 2014.....	91
Lampiran 34	<i>Abnormal Volume</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2015	92
Lampiran 35	<i>Abnormal Volume</i> Saat Peristiwa Tahun 2015	93
Lampiran 36	<i>Abnormal Volume</i> Setelah Peristiwa Tahun 2015	94
Lampiran 37	<i>Abnormal Foreign Sell</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2015	95

Lampiran 38	<i>Abnormal Foreign Sell</i> Saat Peristiwa Tahun 2015	96
Lampiran 39	<i>Abnormal Foreign Sell</i> Setelah Peristiwa Tahun 2015	97
Lampiran 40	<i>Abnormal Foreign Buy</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2015	98
Lampiran 41	<i>Abnormal Foreign Buy</i> Saat Peristiwa Tahun 2015	99
Lampiran 42	<i>Abnormal Foreign Buy</i> Setelah Peristiwa Tahun 2015	100
Lampiran 43	<i>Abnormal Domestic Sell</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2015 ..	101
Lampiran 44	<i>Abnormal Domestic Sell</i> Saat Peristiwa Tahun 2015	102
Lampiran 45	<i>Abnormal Domestic Sell</i> Setelah Peristiwa Tahun 2015	103
Lampiran 46	<i>Abnormal Domestic Buy</i> Sebelum Peristiwa Tahun 2015 ..	104
Lampiran 47	<i>Abnormal Domestic Buy</i> Saat Peristiwa Tahun 2015	105
Lampiran 48	<i>Abnormal Domestic Buy</i> Setelah Peristiwa Tahun 2015	106
Lampiran 49	Hasil Uji Statistik Signifikansi <i>Abnormal Volume</i> di sekitar <i>Cum Dividen</i> pada Emiten Yang Meningkatkan Nominal Dividen Tahun 2013-2015	107
Lampiran 50	Hasil Uji Statistik Signifikansi <i>Abnormal Volume</i> di sekitar <i>Cum Dividen</i> pada Emiten Yang Menurunkan Nominal Dividen Tahun 2013-2015	108
Lampiran 51	Hasil Uji Statistik Signifikansi <i>Abnormal Foreign Sell</i> di sekitar <i>Cum Dividen</i> pada Emiten Yang Meningkatkan Nominal Dividen Tahun 2013-2015	109
Lampiran 52	Hasil Uji Statistik Signifikansi <i>Abnormal Foreign Sell</i> di sekitar <i>Cum Dividen</i> pada Emiten Yang Menurunkan Nominal Dividen Tahun 2013-2015	110
Lampiran 53	Hasil Uji Statistik Signifikansi <i>Abnormal Foreign Buy</i> di sekitar <i>Cum Dividen</i> pada Emiten Yang Meningkatkan Nominal Dividen Tahun 2013-2015	111
Lampiran 54	Hasil Uji Statistik Signifikansi <i>Abnormal Foreign Buy</i> di sekitar <i>Cum Dividen</i> pada Emiten Yang Menurunkan Nominal Dividen Tahun 2013-2015	112
Lampiran 55	Hasil Uji Statistik Signifikansi <i>Abnormal Domestic Sell</i> di sekitar <i>Cum Dividen</i> pada Emiten Yang Meningkatkan Nominal Dividen Tahun 2013-2015	113
Lampiran 56	Hasil Uji Statistik Signifikansi <i>Abnormal Domestic Sell</i> di sekitar <i>Cum Dividen</i> pada Emiten Yang Menurunkan Nominal Dividen Tahun 2013-2015	114
Lampiran 57	Hasil Uji Statistik Signifikansi <i>Abnormal Domestic Buy</i> di sekitar <i>Cum Dividen</i> pada Emiten Yang Meningkatkan Nominal Dividen Tahun 2013-2015	115

Lampiran 58 Hasil Uji Statistik Signifikansi *Abnormal Domestic Buy* di sekitar *Cum Dividen* pada Emiten Yang Menurunkan Nominal Dividen Tahun 2013-2015 116



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Periode Estimasi dan <i>Event Window</i>	18
Gambar 2	Kerangka Penelitian	19



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1	<i>Net Volume Foreign, Net Volume Domestic, Daily Average Volume Tahun 2000-2014</i>	1
----------	--	---

