HASIL CEK_17. REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN

by 17. Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Yuni Anggraeni

Submission date: 24-Mar-2022 09:41AM (UTC+0700)

Submission ID: 1791456241

File name: 17. REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN KENAIKAN DAN PENURUNAN DIVIDEN PADA INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2010.docx (71.57K)

Word count: 2875

Character count: 18056

REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN KENAIKAN DAN PENURUNAN DIVIDEN PADA INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2010

Siti Nur Aisah
Tina Sulistyani
Universitas Ahmad Dahlan

ABSTRACT

This study aims to determine how the market reaction to announcements of dividend increases and decreases in the Banking Companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2008-2010 period. This study population was 31 banking companies that announced dividend increases and decreases during the period 2008-2010. Data collection technique used was purposive sampling. Of the 31 existing populations, selected 7 samples that meet the criteria penelitian. Teknik analysis of the data used is the one sample t-test. The research proves that in 2009 the abnormal return only occurs on day 5 before the announcement of dividend increase, while the other day, thus indicating no abnormal return. Research in 2010, it is known that there is no abnormal return on announcement of an increase or decrease in dividends.

Keywords : dividend increases, dividend decreases , market reaction

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia dalam beberapa tahun ini menjadikan para pelaku bisnis melirik keberadaanya. Keberhasilan pengembangan pasar modal dapat tercapai jika pasar modal dapat bekerja secara efisien, hal ini perlu dikaji secara terus menerus karena dengan pengembangan pasar modal akan semakin meningkatkan kepercayaan para investor domestik maupun investor luar negeri dalam melakukan investasi di pasar modal. Pasar modal merupakan lembaga perantara yang sangat penting dalam menunjang perekonomian, karena pasar dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien bagi investor pasar modal merupakan alternatif investasi yang memberikan *return* yang optimal, untuk itu seorang investor membutuhkan informasi yang dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan.

Informa.si mengenai perkembangan harga saham dan volume perdagangan maupun informasi lain menjadi pedoman dalam membuat keputusan. Ketersediaan informasi yang lengkap menyebabkan investor akan mudah menentukan keputusan. Banyak informasi yang diberikan oleh perusahaan baik itu informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang bersifat pribadi. Contoh dari informasi yang dipublikasikan adalah informasi mengenai *corporate action*. *Corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jurnlah saham yang beredar maupun terhadap harga saham di pasar yang meliputi *right issue*, *stock split*, kebijakan dividen dan *bonus share* maupun informasi lainnya, informasi akan tercermin pada perubahan harga saham di sekitar peristiwa itu.

Corporate action wajar di1akuka.n oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dimana dampak dari tindakan tersebut tampaknya cukup efektif da1am rangka menggerakkan perdagangan saham di pasar modal. Kebijakan dividen merupakan salah satu bentuk dari *colporate action*. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran oleh pemsahaan berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Dividen adalah laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Besar dividen tergantung dari besarnya laba yang diperoleh perusahaan.

Pada umumnya pengumuman pembayaran dividen mengandung sebuah informasi mengenai prospek masa depan dari suatu perusahaan. Model harga saham dengan pertumbuhan konstan menunjukan bahwa pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham yang berarti meningkatnya nilai perusahaan. Namun demikian, pembayaran yang semakin besar akan dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam investasi, sehingga akan berpotensi menurunkan harga saham perusahaan. Da1am kenyataan di pasar sering terjadi bahwa pembayaran dividen meningkat selalu diikuti dengan kenaikan harga saham, sedangkan penumnan dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham. Fungsi dari kandungan infonnasi yang ada pada dividen tersebut dapat menimbulkan reaksi pasar atas pengumuman perubahan pembayaran dividen. Pasar akan bereaksi tergantung pada bagaimana informasi yang terkandung dalam peristiwa tersebut.

REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan dana, dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Adapun Jenis-jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam (Sunariyah, 2006:12) yaitu: (a) Pasar perdana *(Primaly Market)* adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham *(emiten)* kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. (b) Pasar Sekunder *(secondary market)* didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. (c) Pasar Ketiga *(Third Market)* adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa. Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi diluar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh perserikatan perdagangan uang dan efek dengan diawasi dan di bina oleh Badan Pengawas Pasar Modal. (d) Pasar keempat *(Fourth Market)* merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa meIaiui perantara pedagang efek.

Investasi

Pada dasamya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk mengahasilkan uang. Tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return harapan, tingkat resiko serta hubungan antara return dan resiko (Tandelilin, 2010:9). (a) Return harapan adalah tingkat return yang diantisipasi investor di masa datang. (b) Resiko adalah kemungkinan realisasi return aktual lebih rendah dari return minimum yang diharapkan.

Saham

Menurut Tandelilin (2001). Saham merupalcan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham.

Menurut Jogiyanto (2003). Macam-macam saham terdiri dari: (a) Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. (b) Saham Biasa, jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa *(common stock)*. Pemegang saham adalah pemilik perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.

Dividen

Menurut Halim (2003:17). Dividen merupakan sebagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Bagi investor jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen resikonya lebih kecil dari pada *capital gain,* dan dividen dapat diperkirakan sebelumnya

Kebijakan Dividen

Teori-teori kebijakan dividen

Menurut Atmaja (2001:285). Ada beberapa teori tentang kebijakan dividen, antara lain:

a. "Dividen tidak relevan" Dari MM

Menurut Modigliani dan Miller (MM), Dividen adalah tidak relevan maksudnya yaitu nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan.

b. Teori *"The Bird in the Hand"*

Modigliani dan Miller (1961), menyatakan bahwa pasar akan bereaksi terhadap sinyal yang diberikan oleh manajemen reaksi positif akan terjadi apabila informasi dalam pengumuman dividen tersebut menimbulkan respon pasar atas harapan tingkat keuntungan yang lebih besar dimasa mendatang. Sebaliknya akan menimbulkan reaksi negative apabila informasi dalam pengumuman dividen tersebut menimbulkan respon pasar atas keuntungan yang lebih rendah di masa mendatang.

c. Teori perbedaan pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Mereka mengatakan bahwa ada pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains,* para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang rnemberikan dividend yield tinggi, *capital gains yield* rendah daripada saham dengan *dividend yield* rendah dengan *capital gains yield* tinggi.

d. Teori "*Signaling Hypotesis*"

Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains*. Teori ini sulit dibuktikan secara empiris, adalah nyata bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi tetapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau disebabkan sinyal dan preferensi terhadap dividen.

e. Teori *"Clientele Effect"*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok *(clientele)* pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Bukti empiris menunjukan bahwa efek dari *"clientele"* ini ada. Tapi menurut MM hal ini tidak menunjukan bahwa dividen besar lebih baik dari dividen kecil, demikian sebaliknya. Efek *"clientele"* ini hanya mengatakan bahwa bagi sekelompok pemegang saham, kebijakan dividen tertentu lebih menguntungkan mereka.

Pengembangan Hipotesis

Sejumlah besar studi empiris telah dilakukan untuk memecahkan kontroversi tentang apakah kebijakan dividen mempengaruhi kemakmuran *(wealth)* pemegang saham.

Sukarno dan Sutanto (2009) dengan judul Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kenaikan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur • yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukan bahwa *Average Abnormal Return* muncul pada 21 hari yang terdiri pada 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman kenaikan dividen selama periode peristiwa *(event period)* tetapi 1 muanya tidak signifikan. Artinya yaitu pernegang saham atau pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman kenaikan pembayaran dividen. -

Apriani (2005) dengan judul reaksi pasar terhadap pengumuman kenaikanJpenurunan dividen (studi empiris pada perusahaan utilitas publik dan perusahaan dalam industri tidak regulasi), hasil penelitiannya adalah (a) pasar bereaksi kuat terhadap pengumuman kenaikan/penurunan dividen oleh utilitas publik, (b) tidak terdapatnya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikanlpenurunan dividen oleh perusahaan-perusahaan tertentu di tahun-tahun tertentu.

Hartaka (2010) mengamati tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex- dividen date* di BEI, hasil penelitiannya adalah tidak ada perbedaan *return* sebelum dan sesudah *ex- dividen date* dengan adanya pengumuman dividen naik dan dengan adanya pengumuman dividen turun di BEI.

2 Penelitian ini mencoba meneliti tentang reaksi pasar terhadap pengumuman kenaikan dan penurunan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia selama periode 2008-2010. Berdasarkan uraian di atas maka dinunuskan hipotesis alternatif sebagai berikut:

H1 : Terjadi *Abnormal return* pada pengumuman dividen naik.

H2: Terjadi *Abnormal return* pada pengumuman dividen turun.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan bentuk penelitian studi peristiwa *(event study)* karena mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman pada periode tertentu dan menganalisis *abnormal return* dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman suatu peristiwa. Populasi yang ada dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan perbankan. Dari 31 populasi yang ada, terpilih 7 sampel penelitian dipilih berdasarkan kriteria tertentu *(purposive sampling),* yaitu:

(a) Perusahaan Perbankan yang mengumumkan pembayaran dividen dan sahamnya masih aktif diperdagangkan selama periode 2008-2010.

(b) Pada tanggal pengumuman perusahaan tidak melakukan pengumuman lainnya selama periode peristiwa, seperti: *stock split, stock dividen, right issue*. Hal ini dilakukan untuk mengurangi efek pengganggu yang dimungkinkan dapat mengurangi validitas penelitian. (c) Data tersedia dan lengkap.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada pengukuran variabel di sini perusahaan yang mengumumkan dividen dipisah menjadi perusahaan-perusahaan yang membagi dividen naik dan perusahaan-perusahaan yang membagi dividen turun, adapun urutan-urutan perhitungan variabel pada penelitian diantaranya adalah sebagai berikut :

Return Aktual Saham

Untuk menghitung *return* saham harian individu (R_a) dengan persamaan sebagai berikut

$$R_{it} = (P_{it} - P_{it-a}) (P_{it-01}$$

Keterangan:

R_{it} : *return* saham harian emiten i pada hari ke-t

: harga saham harian emiten i pada hari ke-t

: harga saham harian emiten i pada hari ke-t- 1

Expected Return

Menghitung *expected return* dari periode pengamatan, persamaannya adalah sebagai berikut :

$$(Rit) \quad \frac{Rm}{T}$$

K

eterangan :

E (R_i : Return ekspektasi sekuritas ke i pada periode peristiwa ke-t

Ri t : Return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t

T : Iamanya periode estimasi yaitu dari t 1 sampai dengan t2

Abnormal Return

Abnormal return selama periode

$$ARit = Rit - E (Rit)$$

pengamatan, persamaannya sebagai berikut :

Keterangan :

AR_{it} : *abnormal return* saham emiten i. pada hari ke-t

R_{it} : *return* saham harian emiten i pada hari ke-t

E (R_{it}) *expected return* saham emiten pada hari ke-t

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dengan menggunakan *one sample t- test* dengan sign (a) 5%.

1. Rumusan hipotesisnya sebagai berikut : HO: Tidak terjadi *abnormal return* pada pengumuman dividen naik.
   : Terjadi *Abnormal return* pada pengumuman dividen naik.
   HO: Tidak terjadi *Abnormal return* pada pengumuman dividen turun.
   : Terjadi *abnormal return* pada pengumuman dividen turun.
2. Kriteria pengujian sebagai berikut :
   a. Apabila sign < 0,05 maka HO ditolak, artinya bahwa terjadi *abnormal return* pada pengtunuman dividen naik dan turun.
   b. Apabila sign > 0,05 maka HO diterima, artinya bahwa tidak terjadi *abnormal return* pada pengumuman dividen naik dan turun

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder data-data yang diperoleh perusahaan perbankan yang aktif diperdagangkan di BEI periode 2008-2010 sesuai dengan kriteria yang sudah ditentukan, yaitu terdapat 31 perusahaan perbankan sebagai populsi penelitian, dan akhimya diperoleh 7 perusahaan perbankan menjadi sampel penelitian. Pengujian hipotesis dengan menggunakan *one sample ttest*. Data harian yang diambil sebagai penelitian ini adalah 5 hari sebelum pengumurnan dan 5 hari sesudah pengumuman kenaikan dan penurunan pembayaran dividen.

Berikut adalah *output* pengujianabnormal *return* diantaranya sebagai berikut.

Tabel 1
Ougyut Abnormal Return kelompok dividen naik tahun 2009

One-Sample Test

Test value --- 0		
Keterangan	**t-test**	**Sign(2-tailed)**
H-5	**14.852**	**.043***
H-4	**-.634**	**.640**
H-3	**1.912**	**.307**
H-2	**-1.815**	**.321**
H-1	**.808**	**.567**
HO	**.663**	**.627**
H+1	**-.977**	**.508**
H+2	**1.422**	**.390**
H+3	**.508**	**.701**
Ht4	**-1.878**	**.312**
H+5	**-.967**	**.511**

Hasil diolah 2012
***menunjulcan signifikan**

Sesuai hasil pengujian di atas dengan menggunakan pengujian satu sampel *(One Sample T-test)* di atas terdapat *Abnormal Return* pada 5 hari sebelum tanggal pengumuman dividen naik (t-5). Diketahui pada Sig. (2-tailed) sebesar 0.043, dimana nilai Sig. (2-tailed) < (a) 5 % atau 0.043 < 0.05, maka H_{ol} ditolak dan H_{ni} diterima Sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi *Abnormal Return* pada 5 hari sebelum tanggal pengumuman dividen naik (-5). Hal ini menunjukan bahwa pengumuman kenaikan dividen yang terjadi pada tahun 2009 berpengaruh terhadap pasar. Sedangkan pada 4 hari sebelum pegumuman (t-4) sampai pada 5 hari setelah pengumuman dividen naik (t+5), diketahui pada Sig. (2-tailed) tidak ada yang menunjukan terjadinya *Abnormal Return* karena nilai Sig. (2-tailed) > (a) 5 % maka H0 diterima, artinya bahwa tidak terjacli. *Abnormal Return* pada pengumuman dividen naik.

Tabel 2
Output Abnormal Return kelompok dividen naik tahun 2010

One-Sample Test

Test value = 0		
Keterangan	t-test	Sign(2-tailed)
H-5	.768	.477
H-4	-.688	.522
H-3	.542	.611
H-2	-1.944	.110
H-1	- 1.396	.221
HO	1.933	.111
H+1	-1.217	.278
H+2	-.569	.594
H+3	.562	.598
H+4	-1.649	.160
H+5	.878	, .420

Hasil diolah 2012

Sesuai hasil pengujian dengan menggunakan pengujian satu. sampel *(One Sample T-test)* di atas menunjukan bahwa tidak ada *Abnormal Return* yang muncul pada pengumuman kenaikan dividen pada tahun 2010. Diketahui bahwa semua nilai pada Sig. (2-tailed) > (a) 5% maka HO
ma, artinya bahwa tidak terjadi *Abnormal Return* pada pengumuman dividen naik. Hal ini menunjukan bahwa pengumuman kenaikan dividen yang terjadi pada tahun 2010 tidak berpengaruh terhadap pasar.

Tabel 3
Ouq3ut Abnormal Return kelompok dividen turun tahun 2009

Test value = 0		
Keterangan	t-test	Sign(2-tailed)
H-5	.238	.824
H-4	-.682	.533
H-3	-.388	.718
H-2	.809	.464
H-1	-1.401	.234
HO	-.644	.555
H+1	.130	.903
H+2	-.725	.509
H+3	.049	.963
H+4	.640	. 5 5 7
H+5	1.337	. 2 5 2

Sesuai hasil pengujian dengan menggunalcan pengujian satu sampel *(One Sample 1"--test)* di atas menunjukan bahwa tidak ada *Abnormal Return* yang muncul pada pengumuman penurunan dividen pada tahun 2009. Diketahui bahwa semua nilai pada Sig. (2-tailed) > (a) 5% maka H0 diterima, artinya bahwa tidak terjadi *Abnormal Return* pada pengumuman dividen turun. Hal ini menunjulcan bahwa pengumuman penurunan dividen yang terjadi pada tahun 2009 tidak berpengaruh terhadap pasar.

Pada tahun 2010, terjadi penurunan pada 1 perusahaan yaitu pada perusahaan Bank Rakyat

Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI), karena pada tahun 2010 ini terjadi penurunan hanya pada 1 perusahaan sehingga tidak dapat dilakulcan pengujian, maka tidak ada hasil pengujian.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan uraian pembahasan diatas, penelitian pada perusahaan perbankan yang mengumumkan kenaikan dan penurunan dividen selama periode 2008-2010, kesimpulanya sebagai berikut:

Pada Tahun 2009, *abnormal return* hanya terjadi pada hari ke-5 sebelum pengumuman dividen naik. Diketahui pada Sig. (2-tailed) sebesar 0.043. Dimana nilai Sig. (2-tailed) < (a) 5 %, maka H_o, ditolak dan H_{al} diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi *Abnormal Return* pada 5 hari sebelum tanggal pengumuman dividen naik (t-5). Sedangkan hari lainnya tidak ada yang menunjukan terjadinya *abnormal return*.

Pada tahun 2010, diketahui bahwa tidak ada *Abnormal Return* yang muncul pada pengumuman kenaikan maupun penumnan dividen. Diketahui pada Sig. (2-tailed) tidak ada yang menunjukan terjadinya *Abnormal Return* karena pada pengumuman dividen naik nilai Sig. (2-tailed) > (a) 5 % maka HO diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi *Abnormal Return* pada pengumuman dividen tahun 2010.

Dalam penelitian ini masih banyak keterbatasan yang dimiliki, diantaranya: (a) Sedikitnya data yang digunakan dalam penelitian ini, sehingga dalam penelitian ini masih bisa dikembangkan di masa mendatang dengan data yang lebih banyak. (b) Sampel dalam penelitian ini terbatas hanya perusahaan perbankan yang aktif mengumumkan dividen meningkat dan menurun selama periode 2008-2010 dan perusahaan yang tidak melakukan pengumuman lainnya selama periode peristiwa, seperti : *stock split, stock dividen, right issue*.

DAFTAR PUSTAKA

Apriani, Lisia. 2005. "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kenaikan/Penurunan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Utilitas Publik dan Perusahaan Dalam Industri Tidak Regulasi). "SNA VIII Solo

Atmaja, Lukas Setia. 2001. *Manajemen Keuangan,* penerbit Andi, Yogyakarta.

Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Salemba Empat

Hartaka, Rahmat Ipnu. 2010. Pengaruh Pengumuman Kebijakan Dividen Terhadap Perubahan. Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Ex- Dividen Date* di BEI, *Skripsi Ekonomi Manajemen*. Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta.

Husnan, Suad. 1997. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan,* Edisi 4. Yogyakarta: BPFE

Husnan, Suad. 2003, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas,* Edisi ketiga Yogyakarta: UPP-AMP YKPN

Jogiyanto,H.M. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-UGM

Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: ALFABET

Sukamo, Agus, dan Hery Sutanto. 2009. "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kenaikan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. "Jumal Beta Volume 8, No. 1, 40-45

Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal,* Edisi Keempat. Yogyakarta: UPN AMP YKPN

Sartono, Agus. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga , Cetakan Keenam, Yogyakarta: BPFE UGM

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi,* Yogyakarta: BPFE-UGM

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Invsestasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE

Wibowo, Wisnu Prasetyo. 2011. Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Ditinjau Dari Kenaikan dan Penurunan Dividen Terhadap Harga Saham di BEI, *Skripsi Ekonorni Manajemen*. Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta.

HASIL CEK_17. REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN

ORIGINALITY REPORT

16%	16%	14%	9%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	core.ac.uk Internet Source	9%
2	www.journal2.uad.ac.id Internet Source	6%

Exclude quotes	On	Exclude matches	< 4%
Exclude bibliography	On		