

## BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1. Kesimpulan Penelitian

Penelitian empiris yang dilakukan menyediakan bukti dari Bursa Efek Indonesia terkait dengan dampak pengumuman deviden terhadap reaksi investor yang dilihat melalui return, volume perdagangan, dan frekuensi perdagangan saham. Berdasarkan hasil temuan pada BAB 4, maka dapat diringkas beberapa kesimpulan yaitu:

- Hasil pengujian utama menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan pengumuman deviden terhadap *return* saham. Pengumuman deviden diproksikan dengan *dividend per share* sehingga dapat disimpulkan bahwa investor tidak menggunakan informasi besarnya *dividend per share* yang akan dibagikan dalam mengambil keputusan berinvestasi pada sekitar periode observasi. Hal tersebut dapat disebabkan oleh besarnya deviden yang dibagikan belum tentu mencerminkan fundamental perusahaan yang bagus dan juga belum tentu likuid perusahaannya. Selanjutnya pengumuman deviden dibedakan menjadi pengumuman perubahan deviden dan pengumuman deviden yang tidak mengalami perubahan nilai *dividend per share* yang akan dibagikan dibandingkan dengan nilai *dividend per share* yang dibagikan terakhir kali. Dari hasil pengujian tambahan tersebut dibuktikan bahwa nilai *cumulative abnormal return* untuk perusahaan yang mengumumkan perubahan deviden lebih rendah dibandingkan dengan nilai *cumulative abnormal return* untuk perusahaan yang mengumumkan deviden tetap atau tidak mengalami perubahan nilai deviden dibandingkan dengan nilai deviden terakhir yang dibagikan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa investor tidak menggunakan informasi *dividend per share* namun mereka menggunakan informasi perubahan deviden untuk membuat keputusan berinvestasi di sekitar tanggal *ex-dividen*. Kemudian pengumuman perubahan deviden tersebut dibagi menjadi pengumuman

kenaikan deviden yang dianggap sebagai *good news* dan pengumuman penurunan deviden yang dianggap sebagai *bad news*. Melalui pengujian *one sample t-test*, telah dibuktikan bahwa pasar bereaksi negatif pada kenaikan deviden yang dapat dilihat dari terjadinya CAR negatif dan signifikan pada pengumuman kenaikan deviden, namun tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah tanggal *ex-deviden*. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor menggunakan informasi kenaikan deviden untuk mengambil keputusan berinvestasi. Sedangkan untuk perubahan penurunan, tidak terjadi CAR yang signifikan dan juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah tanggal *ex-deviden* untuk pengumuman yang bersifat *bad news* tersebut. Investor tidak menggunakan informasi penurunan deviden untuk melakukan keputusan berinvestasi pada sekitar periode observasi. Reaksi negatif terhadap kenaikan deviden disebabkan oleh kenaikan deviden dianggap sebagai suatu sinyal negatif, dimana perusahaan tidak mempunyai *investment opportunity*.

- Tidak adanya pengaruh pengumuman deviden ataupun pengumuman perubahan deviden terhadap volume perdagangan saham. Hal tersebut dikarenakan kandungan informasi dalam pengumuman deviden tidak berpengaruh kepada keputusan investor untuk berinvestasi pada sekitar periode observasi sehingga pengumuman deviden tidak mempengaruhi volume perdagangan saham pada sekitar tanggal *ex-deviden*. Hal tersebut mungkin dikarenakan data yang digunakan selama periode observasi tersebut tidak dapat menangkap *surprise factors* dari pengumuman deviden sehingga pengaruh pengumuman deviden terhadap volume perdagangan menjadi tidak signifikan. Melalui pengujian *one sample t-test*, telah dibuktikan bahwa terjadi CAV signifikan baik pada pengumuman perubahan kenaikan deviden ataupun perubahan penurunan deviden. Namun tidak terdapat perbedaan *average abnormal volume* yang signifikan sebelum dan sesudah tanggal *ex-deviden* baik untuk pengumuman deviden yang bersifat *good news* ataupun *bad news*.

- Sama halnya dengan volume perdagangan, frekuensi perdagangan saham juga memiliki hasil yang serupa. Tidak adanya pengaruh pengumuman deviden ataupun pengumuman perubahan deviden terhadap frekuensi perdagangan saham. Melalui pengujian *one sample t-test*, telah dibuktikan bahwa terjadi CF signifikan baik pada pengumuman perubahan kenaikan deviden ataupun perubahan penurunan deviden. Namun tidak terdapat perbedaan *average frequency* yang signifikan sebelum dan sesudah tanggal ex-deviden baik untuk pengumuman deviden yang bersifat *good news* ataupun *bad news*.

### 5.1. Keterbatasan Penelitian

- Keterbatasan pada penelitian ini adalah keterbatasan periode dari penelitian yang hanya meneliti pengumuman deviden untuk tahun 2007.
- Kurangnya teori *finance* sehubungan dengan volume dan frekuensi perdagangan saham dapat menyebabkan ambiguitas dalam memprediksi suatu *event* pengumuman perusahaan. Selain itu, kekurangan dari pendekatan volume adalah volume perdagangan saham tidak hanya dipengaruhi oleh pengumuman khusus yang dilakukan perusahaan, tetapi juga faktor-faktor lainnya seperti heterogenitas dari ekspektasi investor.

### 5.3. Saran Penelitian

Dari hasil pembahasan, kesimpulan serta keterbatasan penelitian maka terdapat saran-saran yang berguna untuk investor, perusahaan, dan penelitian selanjutnya yaitu:

- Untuk mendapatkan *return* di sekitar periode ex-deviden, investor disarankan untuk tidak hanya melihat besarnya nilai *dividend per share* yang akan dibagikan melainkan menggunakan informasi perubahan deviden dengan cara membandingkan besarnya deviden yang akan dibagikan perusahaan dengan deviden terakhir yang telah dibagikan perusahaan untuk mengetahui perubahan yang terjadi.

- Banyak investor dalam pasar modal Indonesia melakukan *short term trading* untuk mendapatkan *capital gain*, bukan berinvestasi dalam saham untuk jangka panjang. Sehingga dengan adanya temuan investor bereaksi negatif terhadap pengumuman kenaikan deviden serta tidak terdapat CAR yang signifikan pada penurunan deviden dapat menjadi masukan bagi investor yang suka melakukan *short term trading* untuk tidak melakukan perdagangan dengan harapan mendapatkan *capital gain* di sekitar periode observasi yaitu di sekitar tanggal ex-deviden karena nilai CAR negatif bahkan untuk pengumuman kenaikan deviden.
- Bagi perusahaan disarankan untuk membagikan deviden dengan nilai yang stabil atau tetap karena investor memiliki pandangan negatif terhadap perubahan deviden baik penurunan ataupun kenaikan deviden.
- Penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang serta memperhitungkan dampak dari *global meltdown* terhadap pengumuman deviden di Indonesia dan melihat bagaimana reaksi investor terhadap pengumuman kenaikan deviden (*good news*) ataupun pengumuman penurunan deviden (*bad news*) pada masa krisis *global meltdown* tersebut.
- Untuk penelitian-penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menggunakan variabel volume perdagangan saham dan frekuensi perdagangan saham dalam mengukur reaksi investor yang dihubungkan dengan tingkat likuiditas dan aktivitas perdagangan selain menggunakan *return* saham.
- Penelitian selanjutnya dapat menggunakan model penelitian selain *market adjusted return* yaitu *market model* atau *mean adjusted returns* serta mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mempengaruhi investor dalam mengambil tindakan menjual atau membeli saham, untuk dapat dijadikan tambahan variabel kontrol dalam penelitian.