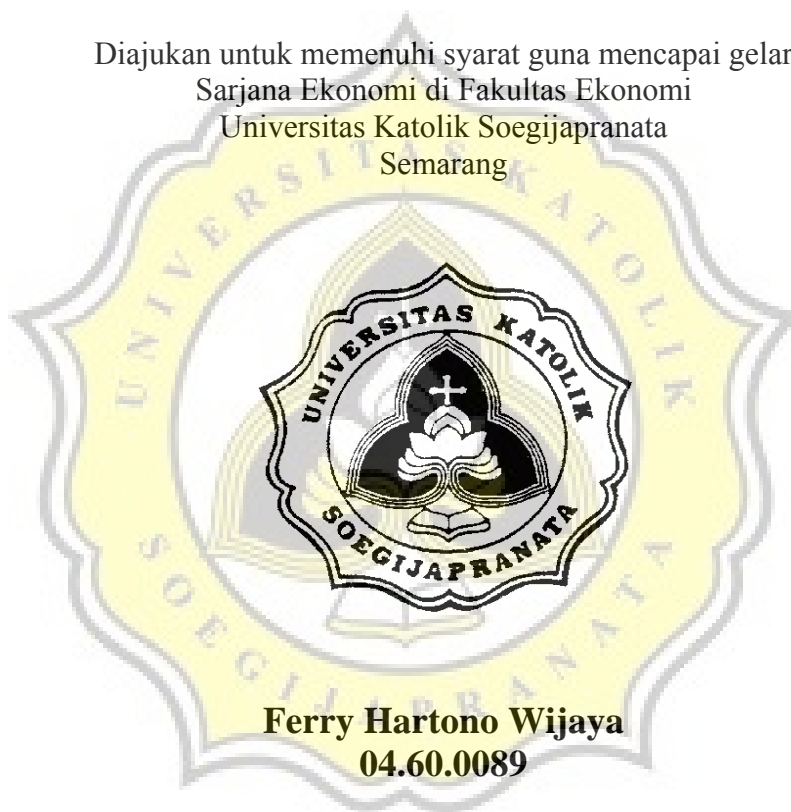


**ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP  
PENGUMUMAN DIVIDEN MENINGKAT DAN MENURUN  
DARI PERUSAHAAN BERTUMBUH DAN TIDAK BERTUMBUH:  
PENGUJIAN EFISIENSI PASAR BENTUK  
SETENGAH KUAT SECARA KEPUTUSAN**

**Skripsi**

Diajukan untuk memenuhi syarat guna mencapai gelar  
Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi  
Universitas Katolik Soegijapranata  
Semarang



**Ferry Hartono Wijaya**  
**04.60.0089**

**Fakultas Ekonomi**  
**Universitas Katolik Soegijapranata**  
**Semarang**  
**2009**

## **Skripsi**

**ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP  
PENGUMUMAN DIVIDEN MENINGKAT DAN MENURUN  
DARI PERUSAHAAN BERTUMBUH DAN TIDAK BERTUMBUH:  
PENGUJIAN EFISIENSI PASAR BENTUK  
SETENGAH KUAT SECARA KEPUTUSAN**

Oleh:

**Ferry Hartono Wijaya**  
**04.60.0089**

Disetujui dan diterima baik oleh pembimbing:

Semarang, Mei 2009

Pembimbing,

DR. Andreas Lako, SE.,MSi.

## PENGESAHAN SKRIPSI

Judul : ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN  
DIVIDEN MENINGKAT DAN MENURUN DARI PERUSAHAAN  
BERTUMBUH DAN TIDAK BERTUMBUH: PENGUJIAN  
EFISIENSI PASAR BENTUK SETENGAH KUAT SECARA  
KEPUTUSAN

Disusun Oleh:

Nama : Ferry Hartono W

NIM : 04.60.0089

Program Studi : Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Katolik  
Soegijapranata

Telah dipertahankan di hadapan Tim Penguji pada tanggal: Juni 2009

Koordinator Tim Penguji, Anggota  
(Anggota)

(H. Sri Sulistyanto,SE.,MSi.) (B. Linggar Yekti N.,SE.,M.COMM.Akt.) (DR. Andreas Lako,SE., MSi.)

Dekan

Fakultas Ekonomi

Universitas Katolik Soegijapranata

(DR. Andreas Lako,SE., MSi.)

## **PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya mneyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP  
PENGUMUMAN DIVIDEN MENINGKAT DAN MENURUN  
DARI PERUSAHAAN BERTUMBUH DAN TIDAK BERTUMBUH:  
PENGUJIAN EFISIENSI PASAR BENTUK  
SETENGAH KUAT SECARA KEPUTUSAN**

Benar-benar merupakan karya saya. Saya tidak mengambil sebagian atau seluruh karya orang lain yang seolah-olah saya akui sebagai karya saya. Apabila saya melakukan hal tersebut, maka gelar dan ijasah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

Semarang, Juni 2009

Ferry Hartono W

Saksi-saksi

(H. Sri Sulistyanto,SE.,MSi.) (B. Linggar Yekti N.,SE.,M.COMM.Akt.) (DR. Andreas Lako,SE., MSi.)

# Halaman Motto

*“Kesabaran dan keuletan lebih mendatangkan  
hasil daripada tenaga dan amarah”*



Skripsi Ini Kupersembahkan Kepada:

Semua Orang yang Kukasihi ....

## KATA PENGANTAR

Pada kesempatan yang berbahagia ini, penulis ingin mengucapkan puji syukur yang tiada terikira besarnya kehadirat Tuhan Yang Maha Esa karena berkat rahmat dan anugerah-Nya, penulis berhasil menyelesaikan skripsi yang berjudul: “ ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN MENINGKAT DAN MENURUN DARI PERUSAHAAN BERTUMBUH DAN TIDAK BERTUMBUH: PENGUJIAN EFISIENSI PASAR BENTUK SETENGAH KUAT SECARA KEPUTUSAN” ini.

Skripsi ini diajukan untuk memenuhi sebagian persyaratan dalam mencapai derajat Sarjana S-1 pada Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Universitas Katolik Soegijapranata, Semarang.

Dalam kesempatan yang berbahagia ini pula, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada berbagai pihak antara lain kepada:

1. Bapak DR. Andreas Lako, SE.,MSi., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata, Semarang dan selaku dosen pembimbing yang dengan penuh perhatian telah membimbing, memberikan petunjuk dan saran serta waktu luangnya kepada peneliti hingga terselesaikannya skripsi ini.
2. Bapak H. Sri Sulistyanto, SE, MSi, dan Ibu B. Linggar Yekni N., SE., M.COMM.Akt., selaku tim penguji yang telah memberikan saran dan masukan kepada peneliti.

3. Bapak dan Ibu dosen beserta staff dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata, Semarang.
4. Skripsi ini didedikasikan untuk Mama tercinta Ratnawati yang telah dipanggil Tuhan pada 21 April 2008. Semangat hidupnya selama mendukung skripsi ini sangat berarti bagi penulis. Hanya ini yang bisa kuberikan buat Mama. Semoga Tuhan menerima arwah Mamaku ke dalam kerajaan-Nya yang kekal. *I Love You so Much, Mom.* Amin.
5. Buat Papa dan Adikku yang telah memberi semangat, dukungan serta waktu dalam menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
6. Buat yayang ku Cie-Cie yang selalu setia mendampingi, memberi dukungan semangat dan doa waktu penulis benar-benar putus asa, dan mengingatkan penulis untuk selalu berdoa dan berusaha agar dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu.
7. Teman-teman di kampus GD community yang memotivatorku agar tidak putus asa. *God Bless You.*
8. Buat Ai Lily, Om San, Eko yang membantu dan memberi waktu dalam mendukung penulis dalam membuat skripsi ini.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu hingga tersusunnya skripsi ini.

Pada akhir kata, jika ada kesalahan pada skripsi ini baik yang disengaja maupun tidak disengaja, maka penulis meminta kritik dan saran yang membangun. Semoga skripsi ini dapat berguna bagi berbagai pihak yang membutuhkannya.

Semarang, 24 Juni 2009

**Penulis**

## DAFTAR ISI

|   |             |
|---|-------------|
| <b>HALAMAN JUDUL.....</b>                       | <b>i</b>    |
| <b>HALAMAN PERSETUJUAN.....</b>                 | <b>ii</b>   |
| <b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....</b>          | <b>iii</b>  |
| <b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....</b> | <b>iv</b>   |
| <b>KATA PENGANTAR.....</b>                      | <b>vi</b>   |
| <b>DAFTAR ISI.....</b>                          | <b>viii</b> |
| <b>DAFTAR TABEL.....</b>                        | <b>xii</b>  |
| <b>DAFTAR GAMBAR.....</b>                       | <b>xiii</b> |
| <b>ABSTRAK.....</b>                             | <b>xiv</b>  |
| <br>  |             |
| <b>BAB I: PENDAHULUAN</b>                       | <b>1</b>    |
| 1.1. Latar Belakang.....                        | 1           |
| 1.2. Perumusan Masalah.....                     | 4           |
| 1.3. Tujuan Penelitian.....                     | 4           |
| 1.4. Manfaat Penelitian.....                    | 5           |
| 1.5 Sistematika Penelitian.....                 | 6           |



|   |          |
|---|----------|
| <b>BAB II: LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS</b>   | <b>8</b> |
| 2.1. Landasan Teori.....  | 8        |
| 2.1.1. Dividen.....   | 8        |
| 2.1.2. Reaksi Pasar.....  | 10       |
| 2.1.3. Efisiensi Pasar.....   | 11       |
| 2.1.4. Bentuk–Bentuk Efisiensi Pasar.....   | 14       |
| 2.1.4.1. Efisiensi Pasar Secara Informasi ( <i>Informationally Efficient Market</i> ).....                                    | 15       |
| 2.1.4.2. Efisiensi Pasar Secara Keputusan ( <i>Decisionally Efficient Market</i> ).....                                       | 18       |
| 2.1.5. IOS.....   | 22       |
| 2.2. Pengembangan Hipotesis .....   | 23       |
| 2.2.1. Pasar bereaksi positif terhadap pengumuman dividen meningkat.....  | 23       |
| 2.2.2. Pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman dividen menurun.....  | 25       |
| 2.2.3. Pasar bereaksi positif terhadap pengumuman dividen meningkat yang diberikan oleh perusahaan yang bertumbuh .....       | 26       |
| 2.2.4. Pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman dividen meningkat yang diberikan oleh perusahaan yang tidak bertumbuh ..... | 28       |
| 2.2.5. Pasar bereaksi positif terhadap pengumuman dividen menurun yang diberikan oleh perusahaan yang bertumbuh .....         | 29       |

|  |           |
|--|-----------|
| 2.2.6. Pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman dividen menurun<br>yang diberikan oleh perusahaan yang tidak bertumbuh ..... | 30        |
| 2.3. Rerangka Pikir Penelitian.....  | 31        |
| <b>BAB III: METODE PENELITIAN</b>  | <b>33</b> |
| 3.1 Populasi dan Sampel.....   | 33        |
| 3.2 Jenis dan Sumber Data.....   | 34        |
| 3.3 Definisi Operasional Variabel.....   | 34        |
| 3.3.1. Dividen Meningkatkan dan Menurun .....  | 34        |
| 3.3.2. Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh .....  | 35        |
| 3.3.3 <i>Abnormal Return (AR)</i> , <i>Cumulative Abnormal Return (CAR)</i> ,<br><i>Average Abnormal Return (AAR)</i> .....    | 35        |
| 3.4. Pendekatan Studi Peristiwa.....   | 36        |
| 3.4.1. Perhitungan <i>Return</i> Tidak Normal ( <i>Abnormal Return</i> ).....  | 36        |
| 3.4.2. Perhitungan Rata-rata <i>Return</i> Tidak Normal .....  | 37        |
| 3.4.3. Akumulasi Rata-rata <i>Return</i> Tidak Normal .....  | 38        |
| 3.4.4. Perhitungan <i>Return</i> Tidak Normal Standarisasi .....   | 38        |
| 3.4.5. Perhitungan KSE .....   | 38        |
| 3.5. Uji Hipotesis.....  | 39        |

|   |               |
|---|---------------|
| <b>BAB IV HASIL EMPIRIS DAN ANALISIS DATA</b>                                   | <b>41</b>     |
| 4.1.Uji Reaksi Pasar Terhadap Deviden Meningkat.....                            | 41            |
| 4.2.Uji Reaksi Pasar Terhadap Deviden Menurun.....                              | 46            |
| 4.3.Uji Reaksi Pasar Terhadap Deviden Meningkat Perusahaan Bertumbuh.....       | 50            |
| 4.4.Uji Reaksi Pasar Terhadap Deviden Meningkat Perusahaan Tidak Bertumbuh..... | 54            |
| 4.5. Uji Reaksi Pasar Terhadap Deviden Menurun Perusahaan Bertumbuh.....        | 58            |
| 4.6.Uji Reaksi Pasar Terhadap Deviden Menurun Perusahaan Tidak Bertumbuh.....   | 62            |
| <br><b>BAB V PENUTUP</b>  | <br><b>67</b> |
| 5.1. Kesimpulan .....   | 67            |
| 5.2. Implikasi Penelitian .....   | 68            |
| 5.3. Keterbatasan dan Saran .....   | 69            |
| <br><b>DAFTAR PUSTAKA</b>   | <br><b>70</b> |
| <b>LAMPIRAN</b>   | <b>72</b>     |

## DAFTAR TABEL

- Tabel 3.1. Sampel Penelitian
- Tabel 4.1 AAR, CAAR, t-test Reaksi Pasar Terhadap Deviden Meningkat Selama Periode pengamatan 2005-2007
- Tabel 4.2 AAR, CAAR, t-test Reaksi Pasar Terhadap Deviden Menurun Selama Periode pengamatan 2005-2007
- Tabel 4.3 AAR, CAAR, t-test Reaksi Pasar Terhadap Deviden Meningkat Pada Perusahaan Bertumbuh Selama Periode Pengamatan 2005-2007
- Tabel 4.4 AAR, CAAR, t-test Reaksi Pasar Terhadap Deviden Meningkat Perusahaan Tidak Bertumbuh Selama Periode Pengamatan 2005-2007
- Tabel 4.5 AAR, CAAR, t-test Reaksi Pasar Terhadap Deviden Menurun Perusahaan Bertumbuh Selama Periode Pengamatan 2005-2007
- Tabel 4.6 AAR, CAAR, t-test Reaksi Pasar Terhadap Deviden Menurun Perusahaan Tidak Bertumbuh Selama Periode Pengamatan 2005-2007

## DAFTAR GAMBAR

|             |   |  |    |
|-------------|---|--|----|
| Gambar 2.1. | : | Tingkatan Kumulatif dari Ketiga Pasar Efisien                              | 17 |
| Gambar 2.2. | : | Efisiensi Pasar Secara Informasi   | 18 |
| Gambar 2.3. | : | Tingkatan Kumulatif dari Keempat Pasar Efisien                             | 20 |
| Gambar 2.4. | : | Efisiensi Pasar Secara Informasi Dan Keputusan                             | 21 |
| Gambar 2.5. | : | Kerangka Pikir Penelitian  | 31 |
| Gambar 4.1. | : | Grafik AAR Deviden Meningkatkan Tahun 2005-2007                            | 45 |
| Gambar 4.2. | : | Grafik AAR Deviden Menurun Tahun 2005-2007                                 | 49 |
| Gambar 4.3. | : | Grafik AAR Deviden Meningkatkan Perusahaan Bertumbuh Tahun 2005-2007       | 54 |
| Gambar 4.4. | : | Grafik AAR Deviden Meningkatkan Perusahaan Tidak Bertumbuh Tahun 2005-2007 | 57 |
| Gambar 4.5. | : | Grafik AAR Deviden Menurun Perusahaan Bertumbuh Tahun 2005-2007            | 61 |
| Gambar 4.6. | : | Grafik AAR Deviden Menurun Perusahaan Tidak Bertumbuh Tahun 2005-2007      | 66 |

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi pasar yaitu reaksi positif terhadap pengumuman dividen meningkat, reaksi pasar yaitu reaksi negatif terhadap pengumuman dividen menurun, reaksi pasar yaitu reaksi positif terhadap pengumuman dividen meningkat yang diberikan oleh perusahaan yang bertumbuh, reaksi pasar yaitu reaksi negatif terhadap pengumuman dividen meningkat yang diberikan oleh perusahaan yang tidak bertumbuh, reaksi pasar yaitu reaksi positif terhadap pengumuman dividen menurun yang diberikan oleh perusahaan yang bertumbuh, reaksi pasar yaitu reaksi negatif terhadap pengumuman dividen menurun yang diberikan oleh perusahaan yang tidak bertumbuh.

Sampel yang diambil adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang membayarkan dividen tunai pada periode 2005 sampai 2007. Metode analisis data yang digunakan adalah pendekatan study peristiwa. Kesimpulannya adalah berikut : Pertama, pasar bereaksi positif terhadap pengumuman dividen meningkat. Kedua, pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman dividen menurun. Ketiga, pasar bereaksi positif terhadap pengumuman dividen meningkat yang diberikan oleh perusahaan yang bertumbuh. Keempat, pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman dividen meningkat yang diberikan oleh perusahaan yang tidak bertumbuh. Kelima, pasar bereaksi positif terhadap pengumuman dividen menurun yang diberikan oleh perusahaan yang bertumbuh. Keenam, pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman dividen menurun yang diberikan oleh perusahaan yang tidak bertumbuh.

Kata kunci: *reaksi pasar, dividen meningkat, dividen menurun, perusahaan bertumbuh, perusahaan tidak bertumbuh.*

## ABSTRACT

This research is purposed to examined market reaction that is positive reaction towards the announcement of increase dividend, market reaction that is negative reaction towards the announcement of decrease dividend, market reaction that is positive reaction towards the announcement of increase dividend by the growth company, market reaction that is negative reaction towards the announcement of increase dividend by ungrowth company, market reaction that is positive reaction towards the announcement of decrease dividend by the growth company, market reaction that is negative reaction towards decrease dividend by ungrowth company.

The sample are the manufacture company that listed in BEI and have cash dividend in period 2005 - 2007. The technique of analysis used are event study. The conclusion are : First, market have positive reaction towards the announcement of increase dividend. Second, market have negative reaction towards the announcement of decrease dividend. Third, market have positive reaction towards the announcement of increase dividend by growth company. Fourth, market have negative reaction towards the announcement of increase dividend by ungrowth company. Fifth, market have positive reaction towards the announcement of decrease dividend by growth company. Sixth, market have negative reaction towards the announcement of decrease dividend by ungrowth company.

Keywords: *market reaction, increase dividend, decrease dividend, growth company, ungrowth company.*