

Analisis Kandungan Informasi Pengumuman *Right Issue*, Dividen Dan Saham Bonus Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Sundari Sundarifebri91@yahoo.com

Dinnul Alfian,A ,SE,M.SI dinnul_alfian_akbar@yahoo.com

Rini Aprilia, M,SC

Jurusan Manajemen

STIE MDP

Abstrak : Tujuan penelitian ini untuk meneliti lebih lanjut analisis kandungan informasi pengumuman *right issue*, dividen dan saham bonus terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kausal komparatif (*Causal Comparative Research*). Sampel yang digunakan untuk masing-masing *corporate action* adalah sebanyak 15 perusahaan. Pemilihan sampel data dilakukan secara *purposive sampling*. Jendela pengamatan (*windows event*) yang digunakan adalah dari 5 (lima) hari sebelum tanggal pengumuman sampai dengan 5 (lima) hari setelah tanggal pengumuman. Teknik analisis menggunakan uji *Paired Sample T Test*. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta hipotesis yang diajukan, maka kesimpulan yang dapat diambil antara lain adalah menolak hipotesis pertama (H_{2a}) yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Hal ini menandakan bahwa pengumuman *right issue* dalam penelitian ini tidak memiliki kandungan informasi. H_{2b} ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman *dividen*. Hal ini menandakan bahwa pengumuman *right issue* dalam penelitian ini tidak memiliki kandungan informasi. H_{2c} diterima yang berarti bahwa terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman saham bonus. Hal ini menandakan bahwa pengumuman saham bonus dalam penelitian ini memiliki kandungan informasi.

Kata Kunci: *right issue*, *dividen*, saham bonus, harga saham

Abstract : The purpose of this study to further investigate the analysis of the information content of the announcement of rights issue , dividend and bonus shares to the stock price on the companies listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2012 . This type of research is a kind of causal comparative research (Causal Comparative Research) . The sample used in this study content at 15 companies . The selection of the data sample is purposive sampling . Observation window (windows event) used was of 5 (five) days before the date of announcement and up to 5 (five) days after the date of the announcement . Analysis technical in this using Paired Sample T Test . Based on the results of research and discussion as well as the hypothesis , then the conclusion can be drawn , among others, is to reject the first hypothesis (H_{2a}) which means that there is no difference in average stock returns before and after the announcement of the rights issue . This indicates that the announcement of the rights issue in this study did not have information content . H_{2b} is rejected which means that there is no difference in average stock returns before and after the dividend announcement . This indicates that the announcement of the rights issue in this study did not have information content . H_{2c} is accepted which means that there are differences in average stock returns before and after the announcement of bonus shares . This indicates that the announcement of bonus shares in this study have information content .

Keywords: right issue, dividen, bonus share, stock price.

1. PENDAHULUAN

Informasi yang relevan sangat diperlukan dalam kegiatan perdagangan di pasar modal. Salah satu informasi yang dapat digunakan adalah pengumuman mengenai *corporate action* seperti adanya pengumuman *right issue*, dividen dan pengumuman saham bonus.

Right issue adalah *preventive right* dimana pemegang saham lama memiliki hak untuk menjaga kepemilikan saham di perusahaan dan *right* hanya bersifat hak dan bukan suatu kewajiban, jika pemegang saham tidak melaksanakan, maka *right* akan diperdagangkan dipasar bursa hanya saja perdagangan *right* memiliki keterbatasan masa berlakunya.

Pengumuman *right issue* secara teoritis dan empiris akan menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif sebagai akibat adanya *systematic risk* yaitu suatu keadaan dimana investor akan memperoleh keuntungan akibat adanya kenaikan harga saham, ini akan menciptakan hubungan antara return dan risiko, dimana semakin besar return yang diharapkan semakin besar resiko yang akan dihadapi.

Selain adanya pengumuman *right issue*, terdapat banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham. Salah satunya adalah bonus saham atau saham bonus dan dividen. Perlunya diteliti pengaruh saham bonus dan dividen karena pada umumnya pasar bereaksi positif terhadap pengumuman penerbitan saham bonus dan dividen.

Saham bonus dan dividen pada dasarnya serupa, keduanya merupakan suatu transaksi yang dapat merubah jumlah saham biasa tetapi tidak mengubah sumber daya perusahaan. Dividen saham berasal dari kapitalisasi laba, sedangkan saham bonus dari kapitalisasi agio saham (Adiati, 2006).

Dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hampir sebagian besar perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mengumumkan *right issue*, dividen dan saham bonus.

Adanya hasil penelitian yang berbeda-beda untuk masing-masing

variabel penelitian memotivasi peneliti untuk menguji kembali pengaruh dari pengumuman *right issue*, dividen dan saham bonus terhadap harga saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada populasi penelitian, rentang waktu penelitian yang tidak sama, dan jumlah variabel yang diteliti.

Berdasarkan keseluruhan penjelasan di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut bagaimana pengaruh kandungan informasi pengumuman *right issue*, dividen dan saham bonus terhadap harga saham. Adapun objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya penelitian ini akan dilaksanakan dengan judul: **“Analisis Kandungan Informasi Pengumuman Right Issue, Dividen dan Saham Bonus Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”**

2. LANDASAN TEORI

2.1 Saham

Menurut Sartono (2001), pasar modal yang kompetitif tercipta karena adanya kekuatan permintaan dan penawaran secara kontinyu sehingga harga pasar saham menyesuaikan secara cepat dengan setiap perubahan informasi. Pada prinsipnya, harga saham adalah sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Harga saham merupakan harga saham yang terjadi di bursa pada saat penutupan (*closing price*) yang terbentuk pada setiap akhir perdagangan saham. (Sularso, 2003 dalam Ardiansyah, 2013).

Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2010, h.5). Menurut Wiliam F.S. dalam Kasmir (2003, h.4), investasi adalah mengorbankan dollar sekarang untuk dollar di masa yang akan datang.

2.2 *Right Issue*

Right issue merupakan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat harus membelinya. *Right issue* diterjemahkan sebagai bukti *right*, alat investasi ini merupakan produk turunan dari saham. Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar guna menambah modal perusahaan. Di Indonesia *right issue* lebih dikenal sebagai HMETD atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Beberapa tujuan perusahaan mengeluarkan *right issue* yaitu untuk menambah modal dari perusahaan, perluasan investasi atau untuk pembayaran utang. Saham baru yang diterbitkan, terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham sekarang (*existing shareholder*) dengan harga yang biasanya lebih rendah dari harga yang ditawarkan di pasar dikarenakan para pemegang saham memiliki *preemptive right* atau hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham baru tersebut (dalam Hartono, 2008).

2.3 *Dividen*

Menurut Mamduh (2004, h.361) dalam Hartono (2008), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Investor akan senang apabila bagian laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen semakin besar. Dengan demikian keputusan dividen akan mengacu pada suatu kebijakan dividen yang optimal, terutama disesuaikan dengan konsep tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

Dividend irrelevance theory yang dipelopori oleh Miller dan Modigliani (1961) dalam Pakpahan (2010). Teori ini menjelaskan bahwa pembayaran dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan resiko perusahaan atau nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh pendapatan yang dihasilkan oleh aktivasinya.

Kebijakan Dividen (DPS) menyangkut keputusan untuk membagi laba

atau menahannya guna diinvestasikan ke dalam perusahaan. Apabila perusahaan yang bersangkutan menjalankan kebijakan membagikan tambahan dividen tunai, maka hal ini cenderung untuk meningkatkan harga saham (Brigham, 2001, h.198 dalam Hartono, 2008).

2.4 Saham Bonus

Saham bonus adalah saham yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yang merupakan kapitalisasi dari agio saham (Basir dan Fakhruddin, 2005 dalam Ardiansyah, 2013). Karena merupakan kapitalisasi dari agio saham, pemegang saham tidak menyetor kas atau aktiva lainnya kepada perusahaan untuk mendapatkan saham bonus tersebut. Dengan demikian, secara riil tidak ada perubahan nilai investasi yang dimiliki oleh seorang investor saham tersebut. Hal ini karena walaupun jumlah saham yang dimiliki investor tersebut bertambah, namun nilai buku per sahamnya lebih kecil dibandingkan jika perusahaan tidak membagikan saham bonus, sehingga total nilai investasi sebelum pembagian saham bonus sama dengan total nilai investasi setelah diterimanya saham bonus.

Saham Bonus (*Bonus Share*) merupakan saham baru yang dikeluarkan oleh perseroan untuk para pemegang saham lama yang berasal dari kapitalisasi agio saham. Tujuan dari pengeluaran saham bonus adalah untuk memacu kinerja kerja likuiditas saham karena insentif tambahan yang berupa saham bonus ini akan memacu minat beli para investor yang pada akhirnya akan meningkatkan frekuensi perdagangan dan meningkatkan harga saham di pasar.

Saham bonus adalah aksi yang dilakukan oleh perusahaan dengan membagikan sejumlah saham kepada para pemegang saham sebagai bentuk apresiasi. Jumlah saham yang beredar menjadi meningkat. Harga saham akan menjadi turun akibat bertambahnya jumlah saham yang beredar.

Signaling Hypothesis menyatakan bahwa pengumuman saham bonus memberikan sinyal yang positif karena

manajer perusahaan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pengumuman saham bonus adalah perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Pernyataan ini sesuai dengan yang ditemukan oleh Copeland bahwa pemecahan saham yang dilakukan oleh emiten mengandung biaya yang akan ditanggung, maka hanya perusahaan yang mempunyai kinerja baik saja yang dapat menanggung biaya tersebut (Jogiyanto, 2000 dalam Ardiansyah, 2012).

3. METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Tanggal pengumuman (*announcement date*) adalah tanggal perusahaan melakukan penawaran *right issue*, dividen dan saham bonus di pasar modal, yang di informasikan kedalam angka -5, -4, -3, -2, -1, 0, 1, 2, 3, 4, 5.
2. *Right issue* adalah salah satu bentuk *corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan saat hendak melepaskan/menjual saham ke publik (*Initial Public Offering = IPO*).
3. Menurut Mamduh (2004, h.361) dalam Hartono (2008), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*.
4. Saham bonus adalah aksi yang dilakukan oleh perusahaan dengan membagikan sejumlah saham kepada para pemegang saham sebagai bentuk apresiasi.
5. Harga saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* masing-masing saham diukur dengan membandingkan selisih antara harga saham

sekarang relatif terhadap harga saham sebelumnya.

3.2 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan untuk hipotesis pertama dan kedua adalah (Jogiyanto, 1998 dalam Manullang, 2008):

Analisis *Abnormal Return*

- 1) Menentukan periode estimasi.
- 2) Menentukan periode peristiwa (*event window*)
- 3) Menghitung *actual return* dari masing-masing data harga saham harian selama periode penelitian dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

dimana:

- P_{it} = harga saham i pada hari t
 P_{it-1} = harga saham i pada hari t-1
 R_{it} = *actual return* saham i pada hari t
- 4) Menghitung *return* pasar harian selama periode peristiwa, dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

dimana:

- $IHSG_t$ = IHSG pada hari t
 $IHSG_{t-1}$ = IHSG pada hari t-1
 R_{mt} = *return* pasar pada hari t
- 5) Menghitung koefisien regresi β_i dan α_i dengan rumus:

$$\beta_i = \frac{n \sum_{t=1}^n R_{mt} R_{it} - \sum_{t=1}^n R_{mt} \sum_{t=1}^n R_{it}}{n \sum_{t=1}^n R_{mt}^2 - \left(\sum_{t=1}^n R_{mt} \right)^2}$$

$$\alpha_i = \frac{\sum_{t=1}^n R_{it} - \beta_i \sum_{t=1}^n R_{mt}}{n}$$

dimana:

- n = jumlah sampel penelitian
- 6) Setelah menghitung koefisien α dan β diperoleh *expected return* dihitung dengan menggunakan *single market model*, yaitu:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

dimana:

R_{mt} = return pasar pada hari t

α_i = return saham i yang tidak terpengaruh pasar

β_i = tingkat pengaruh return pasar terhadap *estimated return* saham i

$E(R_{it})$ = *expected return* untuk saham i pada hari t

- 7) Menghitung besarnya *abnormal return* untuk setiap saham yang diteliti selama periode peristiwa dengan rumus:

dimana:

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada hari t

- 8) Menghitung rata-rata *abnormal return* pada periode yang telah ditetapkan, dengan rumus:

$$AAR = \frac{\sum_{t=1}^n AR_{it}}{n}$$

dimana:

AAR_{it} = rata-rata *abnormal return* seluruh saham yang diamati pada hari t

n = jumlah seluruh saham yang diamati

b. Pengujian Hipotesis

- 1) Uji Prasyarat Analisis

Dalam penelitian ini data diuji menggunakan uji normalitas dan uji autokorelasi.

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

- a) Uji Normalitas menggunakan metode *one sample Kolmogorov Smirnov test*. Data terdistribusi normal jika angka signifikansi (*2 tailed*) lebih besar dari 5% atau 0,05.

b) Uji Autokorelasi, digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Metode pengujian yang digunakan adalah metode *Run Test*. Syarat ujinya adalah nilai *Asymp. Sig 2 tailed* yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 (Priyatno,

2008). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi.

- 2) Uji Beda

Pengujian hipotesis pertama, kedua dan ketiga menggunakan uji *Paired Sample T Test*. Dasar pengujian untuk mengetahui pengaruh signifikan antara *right issue*, *dividen* saham bonus terhadap harga saham pada masa sebelum dan sesudah terhadap harga saham yang diprosikan dengan rata-rata *abnormal return*.

Kriteria penolakan H_a berdasarkan SPSS adalah sebagai berikut:

Bila nilai *Sig(2-tailed)* < 0.05, maka H_0 ditolak, H_2 diterima

Bila nilai *Sig(2-tailed)* > 0.05, maka H_0 diterima, H_2 ditolak

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini, penentuan jumlah sampel tidak hanya untuk 1 (satu) jenis *corporation* melainkan 3 (tiga) yaitu *right issue*, *dividen* dan saham bonus. Berikut hasil penentuan jumlah sampel ketiga aksi perusahaan atau *corporate action* tersebut dirangkum dalam bentuk tabel.

Tabel 4.1
Penentuan Jumlah Sampel

Keterangan	<i>Corporate Action</i>		
	<i>Right Issue</i>	<i>Dividen</i>	Saham Bonus
Jumlah perusahaan yang melakukan <i>corporate action</i> 2010	7	5	4
Jumlah perusahaan yang melakukan <i>corporate action</i> 2011	6	5	4
Jumlah perusahaan yang melakukan <i>corporate action</i> 2012	2	4	6
Total	15	14	15

Sumber: Data dari www.ksei.com yang Sudah Diseleksi

Tabel 4.2
Data Perusahaan Yang Melakukan
Pengumuman Dividen

No.	KODE	DATE
1	ELSA	7-Jan-10
2	BFIN	12-Jan-10
3	HMSP	8-Feb-10
4	PTBA	26-May-10
5	GDYR	20-May-10
6	ITMG	19-Apr-11
7	BJBR	19-Apr-11
8	ROTI	19-Apr-11
9	TRIO	6-May-11
10	SMCB	11-May-11
11	EXCL	20-Apr-12
12	BBRI	26-Apr-12
13	PTRO	20-Apr-12
14	MPPA	30-Apr-12
15	MFMI	1-May-12

Sumber: PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia, www.ksei.co.id, 2013

Tabel 4.3
Data Perusahaan Yang Melakukan
Pengumuman Dividen

No.	KODE	DATE
1	ELSA	7-Jan-10
2	BFIN	12-Jan-10
3	HMSP	8-Feb-10
4	PTBA	26-May-10
5	GDYR	20-May-10
6	ITMG	19-Apr-11
7	BJBR	19-Apr-11
8	ROTI	19-Apr-11
9	SMCB	11-May-11
10	EXCL	20-Apr-12
11	BBRI	26-Apr-12
12	PTRO	20-Apr-12
13	MPPA	30-Apr-12
14	MFMI	1-May-12

Sumber: PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia, www.ksei.co.id, 2013

Tabel 4.4
Data Perusahaan Yang Melakukan
Pengumuman Saham Bonus

No.	KODE	DATE
1	BHIT	3-May-10
2	TOTL	9-Jun-10
3	KOIN	5-Aug-10
4	ASRM	27-Aug-10
5	KREN	19-Jan-11
6	PEGE	13-Jun-11
7	EKAD	17-Jun-11
8	ASRM	20-Jun-11
9	INVS	8-Aug-11
10	BBLD	21-May-12
11	INDS	18-Jun-12
12	ASRM	18-Jun-12
13	TRIO	25-Jun-12
14	GZCO	6-Juli-12
15	GPRA	18-Jul-12

Sumber: PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia, www.ksei.co.id, 2013

Proses uji hipotesis ini menggunakan uji *Paired Sample T Test*. Berikut hasil output SPSS untuk uji ini.

Tabel 4.5
Hasil Uji Hipotesis

Keterangan	Mean Sebelum	Mean Sesudah	Asymp Sig. 2 Tailed
Right issue	0.01223520	0.00921988	0.805
Deviden	-6.82132360E-3	0.05851596	0.362
Saham bonus	0.01248747	-0.01738576	0.017

Sumber: Data Diolah, 2013

Secara teoritis, fluktuasi harga saham tergantung pada penawaran dan permintaan akan saham. Harga saham tergantung pada permintaan dan penawaran akan saham. Harga saham juga mencerminkan nilai

perusahaan. Jika suatu perusahaan mencapai prestasi baik, maka saham tersebut akan banyak diminati oleh investor.

Terdapat cukup banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, baik yang datang dari lingkungan eksternal maupun dari lingkungan eksternal perusahaan itu sendiri. Faktor internal perusahaan terdiri dari kualitas dan reputasi manajemen, struktur permodalan, struktur hutang, termasuk didalamnya aksi korporasi perusahaan tersebut dan lain sebagainya. Faktor eksternal perusahaan terdiri dari pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industri, faktor ekonomi (misalnya terjadinya inflasi) dan lain sebagainya.

Penelitian ini menganalisis kandungan informasi dari tindakan korporasi suatu perusahaan yang berupa *right issue*, *dividen*, dan saham bonus terhadap harga saham. Harga saham dalam penelitian ini diprosikan dengan nilai *abnormal return*.

Pada pengujian hipotesis pertama, hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Hal ini ditunjukkan dengan adanya rata-rata *abnormal return* setelah pengumuman *right issue* mengalami penurunan dibandingkan sebelum pengumuman *right issue* ($0.01223520 < 0.00921988$). Penurunan tersebut tidak signifikan pada taraf signifikansi 5% pada tabel pertama yang ditunjukkan, serta dengan nilai *p-value* pada kolom *sig. (2-tailed)* sebesar 0,805. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham antara sebelum pengumuman, dan setelah pengumuman. Hal ini menandakan bahwa pengumuman *right issue* dalam penelitian ini tidak memiliki kandungan informasi. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun pengumuman pengumuman *right issue* tidak memiliki kandungan informasi tetapi masih mempengaruhi harga saham walaupun tidak signifikan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Manullang(2008) dan Hartono (2008). Penelitian Manullang (2008) menyimpulkan bahwa hasil analisis dari hipotesis pertama menunjukkan secara

statistik ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* tidak normal saham sebelum dan sesudah pengumuman *Right Issue*.

Sedangkan penelitian Hartono (2008) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. *Abnormal return* mengalami penurunan setelah pengumuman *right issue*.

Right issue adalah aksi korporasi perusahaan menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana tambahan. *Right issue* membuat jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak, umumnya diharapkan menambah jumlah lembar saham yang beredar di pasar akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham.

Berdasarkan teori yang sudah dijelaskan sebelumnya, *right issue* tidak lebih dari suatu hak bagi pemegang saham lama untuk membeli terlebih dahulu saham baru sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak yang lain. Biasanya penawaran menggunakan harga di bawah dari harga saham yang bersangkutan di bursa efek. Penawaran *right issue* di pasar modal mengakibatkan adanya reaksi pasar berupa berfluktuasinya harga saham setelah diumumkannya *right issue*. Hal ini disebabkan karena adanya investor yang mengambil sikap antisipasi terhadap adanya informasi yang dapat menjadi kabar baik maupun kabar buruk bagi para investor. Apabila dana dari *right issue* digunakan untuk ekspansi usaha atau perbaikan struktur modal, maka kinerja perusahaan akan baik di masa depan. Sehingga informasi yang dihasilkan akan memberikan sinyal positif bagi investor yang akan meningkatkan harga saham perusahaan. Tetapi jika dana dari *right issue* tersebut akan digunakan untuk membayar utang yang telah jatuh tempo sehingga menyebabkan laba di masa depan akan menurun, maka informasi yang ada akan memberikan sinyal yang negatif yang berakibat pada investor akan lebih bersikap antisipatif sehingga harga saham akan turun.

Penelitian ini menolak hipotesis kedua (H_{2b}) dimana hasil perhitungan bahwa rata-

rata *abnormal return* setelah pengumuman mengalami penurunan dibandingkan sebelum pengumuman *dividen* ($0.00164843 > -0.00370171$). Penurunan tersebut tidak signifikan pada taraf signifikansi 5%, serta dengan nilai *p-value* pada kolom *sig. (2-tailed)* sebesar 0,372. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa H_{2b} ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman *dividen*

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Adi Sularso (2003). Berdasarkan hasil uji statistik, penelitian Adi Sularso (2003) menyimpulkan bahwa pengaruh pengumuman *dividen* terhadap perubahan harga saham ditunjukkan dengan masih diperolehnya *abnormal return* pada sekitar tanggal *ex-dividend date*. Terdapat perubahan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Hal ini dapat dilihat dari *abnormal return* sesudah *ex-dividend date* lebih besar dari *abnormal return* sebelum *ex-dividend date*.

Kebijakan *dividen* sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan *dividen* menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan *dividen* yang berbeda-beda. Dalam penelitian ini variabel *dividen* diprosikan dengan *cash dividen*.

Penggunaan *dividen* sebagai alat untuk mengirimkan isyarat yang nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan pada masa mendatang merupakan cara yang tepat, walaupun mahal tetapi berarti dan hanya perusahaan yang prospeknya baik yang dapat melakukan ini. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang tidak sukses sulit untuk meniru cara ini, karena mereka tidak mempunyai arus kas yang cukup untuk melakukannya. Dengan demikian pasar akan bereaksi terhadap perubahan *dividen* yang dibayarkan, karena pasar yakin bahwa pemberi isyarat adalah perusahaan yang sukses.

Penelitian mengenai kandungan informasi *dividen* yang telah dilakukan

terdahulu memberikan hasil yang berlainan, tetapi pada umumnya hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *dividen* mengandung informasi, artinya pengumuman perubahan *dividen* yang dibayarkan menyebabkan adanya reaksi harga saham dengan kata lain *abnormal return* yang diberikan di sekitar hari pengumuman *dividen*.

Terakhir, penelitian ini berhasil menerima atau membuktikan penerimaan hipotesis ketiga yaitu terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman saham bonus dan signifikan pada taraf signifikansi 0,05 dengan rata-rata *abnormal return* setelah pengumuman mengalami penurunan dibandingkan sebelum pengumuman ($-0.01738576 < 0.01248747$). Penurunan tersebut signifikan pada taraf signifikansi 5%, serta dengan nilai *p-value* pada kolom *sig. (2-tailed)* sebesar 0,017. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa H_{2c} ditolak yang berarti bahwa terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman saham bonus

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kurniawati (2007). Penelitian Kurniati (2007) menyimpulkan bahwa pengumuman *bonus share* atau saham bonus tidak direaksi oleh para pelaku pasar secara signifikan.

Bonus share atau saham bonus merupakan merupakan salah satu bentuk *corporate action* yang merupakan sinyal yang baik dan dapat dipercaya. Penelitian ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif dengan adanya pengumuman *bonus share* yang dilihat dari adanya penurunan nilai rata-rata *abnormal return* setelah pengumuman tersebut.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta hipotesis yang diajukan, maka kesimpulan yang dapat diambil antara lain adalah mengenai H_{2a} ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan

rata - rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Manullang (2008) dan Hartono (2008) yang menemukan perbedaan *return* saham sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Hal ini menandakan bahwa pengumuman *right issue* dalam penelitian ini tidak memiliki kandungan informasi. H_{2b} ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan rata - rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman *dividen*. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Adi Sularso (2003) yang menemukan perbedaan *return* saham sebelum dan setelah pengumuman *dividen*. Hal ini menandakan bahwa pengumuman *dividen* dalam penelitian ini tidak memiliki kandungan informasi. H_{2c} diterima yang berarti bahwa terdapat perbedaan rata -rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman saham bonus. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Adiati (2006) yang menemukan perbedaan *return* saham sebelum dan setelah pengumuman saham bonus. Terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman saham bonus, hal ini menandakan bahwa pengumuman saham bonus dalam penelitian ini memiliki kandungan informasi.

5.2 Saran

Saran yang diajukan atas hasil penelitian ini

- a. Bagi Peneliti

Memperluas tahun pengamatan agar hasilnya lebih akurat lagi, dapat digunakan untuk penelitian serupa dengan membedakan perusahaan berdasarkan tujuan penggunaan dana.
- b. Bagi Perusahaan - Perusahaan

Hendaknya memperhatikan konsisi pasar yang ada apakah mendukung kebijakan atau tidak, dan juga melihat situasi calon investor yang ada berdasarkan pelaksanaan yang telah dilakukan sebelumnya atau yang telah di lakukan oleh perusahaan lainnya.
- c. Bagi Investor

Investor hendaknya dapat menentukan waktu yang tepat untuk melakukan *Corporate Action* sehingga investor dapat memperoleh keuntungan dari pelaksanaan *Corporate Action*.

Daftar Pustaka

Adiati, Arum Kusumaningdyah 2006, *Pengaruh Pengumuman Saham Bonus Terhadap Pergerakan Harga Saham*, Jurnal Bisnis dan Manajemen, Vol. 6, No. 2, hal. 175-184.

Ardiansyah, Faris 2012, *Analisis Reaksi Pengumuman Saham Bonus Terhadap Return dan Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia 2000-2012*, Ringkasan Skripsi, Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Universitas Brawijaya, Tidak Dipublikasikan.

Asep, Saefudin 2001, *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*, BNI Securities, Jakarta.

Catranti, Aski 2009, *Pengaruh Right Issue Terhadap Imbal Hasil Saham dan Volume Perdagangan*, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi, Vol. 16, No. 3, September_Desember 2009, Hal. 188-203.

Deitiana, Tita 2011, *Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 13, No. 1, April 2011, hal. 57-66.

Eduardus, Tandelilin 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Kanisius, Yogyakarta.

Fahmi, Irham 2012, *Pengantar Pasar Modal: Panduan Bagi Para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Memahami Pasar Modal Indonesia*, ALFABETA, Bandung.

- Hartono 2008, *Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Kinerja Saham di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Penelitian Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Jogiyanto, Hartono 2009, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keenam. BPFE, Yogyakarta.
- Kamaludin, dan Rini Indriani 2012, *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya*, Edisi Revisi, CV Mandar Maju, Bandung.
- Kurniawati, Indah 2007, *Pola Pergerakan Harga Saham dan Tingkat Likuiditas Saham pada Pengumuman Bonusshare: Studi Empiris pada Thin Market*, JAAI. Vol. 11, No. 2, Desember 2007, hal. 173-186.
- Manullang, Asna 2008, *Pengaruh Right Issue Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-200*, Fokus Ekonomi, Vol. 3, No. 1, Juni 2008, hal. 99-106.
- Nurmala. 2006, *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan-perusahaan Otomotif di Bursa Efek Jakarta*, MANDIRI, Vol. 9, no. 1, Juli – September 2006.
- Priyatno, Duwi 2008, *Mandiri Belajar SPSS (Statistical Product and Service Solution) untuk Analisis Data & Uji Statistik*, Mediakom, Yogyakarta.
- R. Agus Sartono, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Empat. BPFE, Yogyakarta.
- Siaputra, Lani dan Adwin Surja Atmadja 2006, *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Devidend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 8, No. 1, Mei 2006, hal. 71-77.
- Sugiyono 2006, *Metode Penelitian Bisnis*, CV. Alfabeta, Bandung.
- Wahana Komputer, *Mudah Belajar Statistik dengan SPSS 18*, Shortcourse Series, Edisi 1, Andi, Yogyakarta.