



**PENGUJIAN KANDUNGAN INFORMASI
PENGUMUMAN DIVIDEN DAN PENGARUH
PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BUMN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

UNIVERSITAS
Oleh
Rena Rachmadani
55110120154
MERCU BUANA

**UNIVERSITAS MERCU BUANA
PROGRAM PASCA SARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
2014**



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam tesis ini :

Judul : Pengujian Kandungan Informasi Pengumuman Dividen dan Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Bentuk Tesis : Penelitian *Event Study* Pasar Saham

Nama : Rena Rachmadani

NIM : 55110120154

Program : Manajemen Keuangan

Tanggal : 16 Agustus 2014

Merupakan hasil studi penulis, sebagai karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi data dan hasil pengolahannya yang digunakan telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 16 Agustus 2014



(Rena Rachmadani)



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

PENGESAHAN

Judul : **Pengujian Kandungan Informasi Pengumuman Dividen dan Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Bentuk Tesis : Penelitian *Event Study* Pasar Saham

Nama : Rena Rachmadani

NIM : 55110120154

Program : Pascasarjana Program Magister Manajemen

Tanggal : 16 Agustus 2014

Pembimbing



Dr. Augustina Kurniasih, ME

Direktur Program Pascasarjana



Prof. Dr. Didik J. Rachbini

Ketua Program Studi

Magister Manajemen



Dr. Augustina Kurniasih, ME

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, karena atas segala karunia dan ridho-NYA sehingga tesis dengan judul “Pengujuan Kandungan Informasi Pengumuman Dividen dan Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Tesis ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan memperoleh gelar Magister Management (M.M) dalam bidang keuangan pada program studi Pasca Sarjana Universitas Mercu Buana.

Selama menempuh pendidikan pascasarjana dan menuliskan tesis ini penulis banyak memperoleh dukungan baik secara moril maupun materiil dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan rasa hormat dan ucapan terima kasih yang sebesar besarnya, kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Didik J. Rachbini selaku Direktur Program Pasca Sarjana Universitas Mercu Buana
2. Ibu Dr Augustina Kurniasih, SE, ME. Selaku Ketua Program Studi Pascasarjana Magister Management dan juga atas bimbingan, arahan dan waktu yang telah diluangkan kepada penulis untuk berdiskusi dan senantiasa mengingatkan kemajuan tesis ini.
3. Ibu Prof. Dr Wiwik Utami, Ak, CA selaku Dosen Penguji Sidang Tesis yang telah memberikan masukan dan penilaian serta menyempurnakan tesis ini

4. Bapak Priyono , SE, ME selaku Ketua Sidang yang telah memberikan masukan yang menyempurnakan dan penilaiannya terhadap tesis ini .
5. Bapak Dr. Yudhi Herliansyah, M.Si selaku Penelaah Proposal Tesis yang telah memberikan masukan yang sangat membantu jalannya penelitian dalam thesis ini.
6. Seluruh Dosen program Pascasarja Magister Manajemen khususnya dosen – dosen konsentrasi studi Keuangan yang telah memberikan arahan dan bimbingan untuk mendalami ilmu Manajemen Keuangan
7. Para sahabat dan teman – teman sekelas yang memberikan semangat dan dukungan moril yang sangat besar.
8. Orangtua dan keluargaku tercinta yang selalu mendukung dan memberikan semangat.
9. Sahabatku tercinta, Harvey Bostock yang senantiasa memberikan dukungan moril dan perhatian besar selama penulisan tesis ini.

Semoga Allah SWT senantiasa memberikan berkat dan anugrah-Nya berlimpah bagi beliau-beliau yang tersebut di atas. Sangat disadari dalam tesis ini terdapat banyak kekurangan oleh karena itu semua saran dan kritik penulis terima dengan lapang dada demi kesempurnaan penulisan tesis ini. Akhirnya harapan penulis semoga tesis ini bermanfaat bagi kita semua.

Jakarta, Agustus 2014

Penulis



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

DAFTAR ISI

	Hal.
<i>ABSTRACT</i>	i
ABSTRAK.....	ii
PERNYATAAN.....	iii
PENGESAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR PERSAMAAN.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	12
1.3 Rumusan Masalah.....	12
1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	12
1.5 Manfaat dan Kegunaan Penelitian.....	13

BAB II	SEJARAH DAN PERKEMBANGAN BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN)	
2.1	Sejarah BUMN.....	14
2.2	Perkembangan BUMN.....	17
2.3	Masalah Umum Badan Usaha Milik Negara (BUMN).....	20
2.4	Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Menjadi Objek Penelitian.....	24
BAB III	KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESA	
3.1	<i>Dividend Signaling Theory</i>	25
3.1.1	Dividen.....	25
3.1.2	Tujuan Pembagian Dividen.....	27
3.1.3	Kebijakan Dividen.....	28
3.2	Kepemilikan Saham.....	36
3.3	Hipotesis Pasar Efisien (<i>Efficient Market Hypothesis</i>).....	39
3.4	Profitabilitas dan Dividen.....	41
3.5	Kajian Penelitian Terdahulu.....	43
3.6	Kerangka Pemikiran dan Hipotesa.....	51
BAB IV	METODE PENELITIAN	
4.1	Desain Penelitian.....	53
4.1.1	<i>Event Study</i>	53

4.1.2	<i>Abnormal Return</i>	54
4.1.3	Analisa Regresi.....	54
4.2	Definisi Variabel dan Pengukuran.....	54
4.3	Populasi dan Sampel.....	56
4.4	Data dan Pengumpulan Data.....	57
4.5	Metode Analisis Data.....	57
4.5.1	<i>Abnormal Return</i>	57
4.5.2	Persamaan Regresi Sederhana.....	62
BAB V	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN PENELITIAN	
5.1	Perkembangan Saham BUMN.....	64
5.1.1	Pengamatan Saham BUMN dan Dividen.....	64
5.1.2	Kebijakan Dividen Perusahaan BUMN.....	66
5.2	Pengujian Dividen Perusahaan BUMN.....	68
5.2.1	Nilai Beta Perusahaan pada Estimasi Ekspektasi Return.....	68
5.2.2	<i>Abnormal Return</i>	71
5.2.3	Pengujian Hipotesis <i>Abnormal Return</i>	73
5.2.3.1	Pengumuman Dividen Naik.....	73
5.2.3.2	Pengumuman Dividen Turun.....	74
5.2.3.3	Uji Normalitas dan Uji Beda Hipotesis <i>Event Study</i> ...	74
5.3	Pengujian Analisa Regresi Profitabilitas.....	76

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan.....	81
6.2 Saran.....	82
DAFTAR PUSTAKA.....	83
LAMPIRAN.....	86
RIWAYAT HIDUP.....	106



U N I V E R S I T A S
M E R C U B U A N A

DAFTAR TABEL

Tabel 5.1	Pemilihan Sampel Perusahaan BUMN Terbuka.....	65
Tabel 5.2	Jumlah Perusahaan Sampel.....	66
Tabel 5.3	Kebijakan Dividen Perusahaan Sampel.....	67
Tabel 5.4	Tabulasi Pemilihan Kategori sampel.....	68
Tabel 5.5	Estimasi Beta dari -65 Hari sampai dengan -5 Hari Sebelum Pengumuman Dividen.....	71
Tabel 5.6	<i>Average Abnormal Return (AAR)</i> Saham pada 65 Hari Sebelum Pengumuman dan 2 Hari Setelah Pengumuman.....	72
Tabel 5.7	<i>Abnormal Return</i> Saham pada Rata-Rata Hari t-2 Sebelum Pengumuman Hingga t+2 Sesudah Pengumuman Dividen Naik..	73
Tabel 5.8	<i>Abnormal Return</i> Saham pada Rata-Rata Hari t-2 Sebelum Pengumuman Hingga t+2 Sesudah Pengumuman Dividen Turun.....	74
Tabel 5.9	Pengujian Normalitas Data <i>AAR (Average Absolute Return)</i> Sebelum dan Setelah Pengumuman Pembayaran Dividen Turun dan Naik.....	75
Tabel 5.10	Pengujian Perbedaan <i>AAR</i> Pengumuman Pembayaran Dividen Turun dan Naik.....	76
Tabel 5.11	Perubahan Profitabilitas 2010 – 2012.....	77

Tabel 5.12	Analisis Varians Regresi Linier.....	77
Tabel 5.13	Uji t Regresi Linier Simple.....	78
Tabel 5.14	Koefisien Determinasi.....	79



U N I V E R S I T A S
M E R C U B U A N A

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Bagan Kerangka Pemikiran Hipotesis 1.....	51
Gambar 2	Bagan Kerangka Pemikiran Hipotesis 2.....	52
Gambar 3	Perubahan Return Saham pada Pengumuman Dividen Naik.....	69
Gambar 4	Perubahan Return Saham pada Pengumuman Dividen Turun.....	70



U N I V E R S I T A S
MERCU BUANA

DAFTAR PERSAMAAN

Persamaan 1	Menghitung Perubahan <i>Dividend Per Share</i> (DPS).....	55
Persamaan 2	Menghitung Perubahan Profitabilitas (ROE).....	56
Persamaan 3	Menghitung Koefisien Beta dengan <i>Market Model</i>	57
Persamaan 4	Menghitung <i>actual return</i>	58
Persamaan 5	Menghitung <i>return</i> pasar.....	59
Persamaan 6	Menghitung <i>Expected Return</i> dengan <i>Market Model</i>	59
Persamaan 7	Menghitung <i>actual return</i> untuk mencari <i>Abnormal Return</i> pada <i>window event</i>	60
Persamaan 8	Menghitung <i>Abnormal Return</i>	60
Persamaan 9	Menghitung Kesalahan Standar Estimasi (KSE).....	61
Persamaan 10	Menghitung t statistik pada masing-masing hari dalam <i>window event</i> (-2 sampai dengan +2).....	61
Persamaan 11	Menghitung Regresi sederhana.....	62

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Pengumuman Dividen BUMN Tahun 2013 untuk Tahun Buku 2012.....	86
Lampiran 2	Pengumuman Dividen BUMN Tahun 2012 untuk Tahun Buku 2011.....	87
Lampiran 3	Pengumuman Dividen BUMN Tahun 2011 untuk Tahun Buku 2010.....	88
Lampiran 4	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Aneka Tambang Tbk Tahun 2011 – 2013.....	89
Lampiran 5	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Timah (Persero) Tbk Tahun 2010 – 2013.....	90
Lampiran 6	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Tambang Bukit Asam Tbk Tahun 2010 – 2013.....	91
Lampiran 7	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk Tahun 2010 – 2013.....	92
Lampiran 8	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Tahun 2010 – 2013.....	93
Lampiran 9	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Kimia Farma Tbk Tahun 2010 – 2013.....	94
Lampiran 10	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2010 – 2013.....	95

Lampiran 11	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Jasa Marga Tbk Tahun 2010 – 2013.....	96
Lampiran 12	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Bank BRI Tbk Tahun 2010 – 2013.....	97
Lampiran 13	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Bank BNI Tbk Tahun 2010 – 2013.....	98
Lampiran 14	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Bank BTN Tbk Tahun 2010 – 2013.....	99
Lampiran 15	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Bank Mandiri Tbk Tahun 2010 – 2013.....	100
Lampiran 16	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Adhi Karya Tbk Tahun 2010 – 2013.....	101
Lampiran 17	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT PP Tbk Tahun 2010 – 2013.....	102
Lampiran 18	Return Harian Saham Dan Market Return Pada PT Wijaya Karya Tbk Tahun 2010 – 2013.....	103
Lampiran 19	Output SPSS 15.0 Uji t.....	104
Lampiran 20	Output SPSS 15.0 Analisis Regresi.....	105



UNIVERSITAS
MERCU BUANA