

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.

Informasi 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 jumlah 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 dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dimana dampak dari tindakan tersebut tampaknya cukup efektif dalam rangka menggerakkan perdagangan saham di pasar modal. Kebijakan dividen merupakan salah satu bentuk dari *corporate action*. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran oleh perusahaan 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 menunjukkan 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. Dalam kenyataan di pasar sering terjadi bahwa pembayaran dividen meningkat selalu diikuti dengan kenaikan harga saham, sedangkan penurunan dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham. Fungsi dari kandungan informasi 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 (*Primary 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 melalui perantara pedagang efek.

Investasi

Pada dasarnya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan 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 merupakan 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 mewakili 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 memberikan 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 menunjukkan bahwa efek dari "clientele" ini ada. Tapi menurut MM hal ini tidak menunjukkan 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.

METODE PENELITIAN

Sukarno dan Sutanto (2009) dengan judul Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kenaikan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan 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 semuanya tidak signifikan. Artinya yaitu pemegang saham atau pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman kenaikan pembayaran dividen.

Apriani (2005) dengan judul reaksi pasar terhadap pengumuman kenaikan/penurunan 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 kenaikan/penurunan 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.

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 dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut:

- H1: Terjadi *Abnormal return* pada pengumuman dividen naik.
- H2: Terjadi *Abnormal return* pada pengumuman dividen turun.

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_{it}) dengan persamaan sebagai berikut

$$R_{it} = [(P_{it} - P_{it-1}) / (P_{it-1})]$$

Keterangan:

- R_{it} : *return* saham harian emiten i pada hari ke- t
- P_{it} : harga saham harian emiten i pada hari ke- t
- P_{it-1} : harga saham harian emiten i pada hari ke- $t-1$

Expected Return

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

$$E(R_{it}) = \frac{\sum R_{i,t}}{T}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$: Return ekspektasi sekuritas ke i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$: Return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t

T : lamanya periode estimasi yaitu dari t1 sampai dengan t2

Abnormal Return

Abnormal return selama periode pengamatan, persamaannya sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

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 i pada hari ke-t

Pengujian Hipotesis

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

1. Rumusan hipotesisnya sebagai berikut :

H_0 : Tidak terjadi *abnormal return* pada pengumuman dividen naik.

H_1 : Terjadi *Abnormal return* pada pengumuman dividen naik.

H_0 : Tidak terjadi *Abnormal return* pada pengumuman dividen turun.

H_2 : Terjadi *abnormal return* pada pengumuman dividen turun.

2. Kriteria pengujian sebagai berikut :

a. Apabila sign < 0,05 maka H_0 ditolak, artinya bahwa terjadi *abnormal return*

pada pengumuman dividen naik dan turun.

b. Apabila sign > 0,05 maka H_0 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 populasi penelitian, dan akhirnya diperoleh 7 perusahaan perbankan menjadi sampel penelitian. Pengujian hipotesis dengan menggunakan *one sample t-test*. Data harian yang diambil sebagai penelitian ini adalah 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman kenaikan dan penurunan pembayaran dividen.

Berikut adalah *output* pengujian *abnormal return* diantaranya sebagai berikut.

Tabel 1
Output 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
H0	.663	.627
H+1	-.977	.508
H+2	1.422	.390
H+3	.508	.701
H+4	-1.878	.312
H+5	-.967	.511

Hasil diolah 2012

*menunjukkan 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) < (α) 5 % atau $0.043 < 0.05$, maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima Sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi *Abnormal Return* pada 5 hari sebelum tanggal pengumuman dividen naik (-5). Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman kenaikan dividen yang terjadi pada tahun 2009 berpengaruh terhadap pasar. Sedangkan pada 4 hari sebelum pengumuman (t-4) sampai pada 5 hari setelah pengumuman dividen naik (t+5), diketahui pada Sig. (2-tailed) tidak ada yang menunjukkan terjadinya *Abnormal Return* karena nilai Sig. (2-tailed) > (α) 5 % maka H_0 diterima, artinya bahwa tidak terjadi *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
H0	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 menunjukkan bahwa tidak ada *Abnormal Return* yang muncul pada pengumuman kenaikan dividen pada tahun 2010. Diketahui bahwa semua nilai pada Sig. (2-tailed) > (α) 5% maka H_0 diterima, artinya bahwa tidak terjadi *Abnormal Return* pada pengumuman dividen naik. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman kenaikan dividen yang terjadi pada tahun 2010 tidak berpengaruh terhadap pasar.

Tabel 3
Output 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
H0	-.644	.555
H+1	.130	.903
H+2	-.725	.509
H+3	.049	.963
H+4	.640	.557
H+5	1.337	.252

Sesuai hasil pengujian dengan menggunakan pengujian satu sampel (*One Sample T-test*) di atas menunjukkan bahwa tidak ada *Abnormal Return* yang muncul pada pengumuman penurunan dividen pada tahun 2009. Diketahui bahwa semua nilai pada Sig. (2-tailed) > (α) 5% maka H_0 diterima, artinya bahwa tidak terjadi *Abnormal Return* pada pengumuman dividen turun. Hal ini menunjukkan 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 dilakukan 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, kesimpulannya 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) < (α) 5 %, maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi *Abnormal Return* pada 5 hari sebelum tanggal pengumuman dividen naik (t-5). Sedangkan hari lainnya tidak ada yang menunjukkan terjadinya *abnormal return*.

Pada tahun 2010, diketahui bahwa tidak ada *Abnormal Return* yang muncul pada pengumuman kenaikan maupun penurunan dividen. Diketahui pada Sig. (2-tailed) tidak ada yang menunjukkan terjadinya *Abnormal Return* karena pada pengumuman dividen naik nilai Sig. (2-tailed) > (α) 5 % maka H_0 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 Ipinu. 2010. Pengaruh Pengumuman Kebijakan Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend 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
- Sukarno, Agus, dan Hery Sutanto. 2009. "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kenaikan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. "Jurnal 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 Investasi 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 Ekonomi Manajemen*. Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta.