

ex-dividend day). Tetapi volume perdagangan dalam penelitian ini mengalami penurunan saat *ex-dividend day*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian Pujiono (2002) tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian ini.

Selain itu berdasarkan hasil penelitian ini maka dapat diambil kesimpulan bahwa pidato M. A. Suryawijaya (2003) tentang perilaku irrasional investor dalam mengambil keputusan, dikaitkan hubungannya dengan kebijakan dividen adalah benar. Dalam mengambil keputusan investasi, investor berperilaku irrasional sehingga menyebabkan ketidakpastian kandungan informasi yang terkandung dalam harga saham.

sebelum dan sesudah *ex-dividend date* harga saham menunjukkan nilai yang berbeda secara signifikan. Hal ini berarti bahwa akibat adanya pembagian dividen tunai kepada para pemegang saham, menyebabkan harga saham jatuh pada saat *ex-dividend day*. Sehingga dapat dilihat bahwa sebenarnya pembagian dividen tunai yang dilakukan perusahaan sebenarnya masih diminati oleh para investor disaat dividen tersebut masih menyertai harga saham..

5.2. Keterbatasan dan Saran

Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur, hal ini menyebabkan hasil penelitian mengenai reaksi harga saham terhadap kebijakan dividen pada tanggal *dividend declaration date* dan *ex-dividend date* tidak secara tepat menggambarkan reaksi harga saham terhadap kebijakan dividen secara keseluruhan, yang meliputi semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Selain itu, penelitian ini juga membatasi penelitiannya hanya dengan melihat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham, tanpa melihat juga pada volume perdagangannya. Diharapkan pada penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan sampel semua perusahaan yang mengeluarkan kebijakan dividen tunai yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Selain itu, pengaruh kebijakan dividen yang dikeluarkan perusahaan juga sebaiknya dilihat dari hasil volume perdagangannya. Tujuannya adalah untuk mengurangi atau memperkecil hasil yang bias, sehingga hasil yang diperoleh menunjukkan secara lebih tepat mengenai mengenai reaksi harga saham terhadap kebijakan dividen.