

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Investor adalah salah satu hal yang terpenting untuk suatu perusahaan yang telah *go public*. Hal ini disebabkan karena para investor adalah sumber dari modal perusahaan atas saham-saham yang dimiliki oleh investor tersebut. Para investor biasanya mencari informasi suatu perusahaan terlebih dahulu sebelum mereka memutuskan untuk menginvestasikan modalnya di dalam perusahaan tersebut atau tidak, baik dalam bentuk kepemilikan saham maupun dalam bentuk investasi lainnya.

Salah satu informasi yang mencerminkan kondisi internal sebuah perusahaan adalah pergerakan harga saham di bursa efek. Sedangkan pergerakan harga saham dipengaruhi oleh informasi-informasi yang mempengaruhi persepsi para investor. Hal inilah yang menjadi salah satu pusat perhatian para investor sebelum mengambil keputusan. Maka wajar jika setiap perusahaan berusaha menciptakan reputasi baik di mata investor dengan harapan agar investor ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan melalui pembelian saham yang dicatatkan di bursa efek.

Pasar modal memberikan peranan penting dalam dunia perekonomian modern, yaitu dengan memberikan kesempatan bagi pihak yang memiliki surplus atau kelebihan dana (*investor*) untuk menginvestasikan dananya agar memperoleh manfaat atau tingkat pengembalian di masa mendatang dengan berharap akan memperoleh imbalan (*return*) yang maksimal dari dana yang diinvestasikannya. Dan sebaliknya akan memberikan kemudahan bagi pihak perusahaan yang memerlukan atau kekurangan dana untuk memperoleh dana yang diperlukan untuk keperluan investasi. Pasar modal mempunyai dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Di dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki dana lebih (*investor*) kepada pihak yang memerlukan dana. Dengan menginvestasikan dananya, pemilik dana mendapatkan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilihnya. Kemampuan pasar modal memberikan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) inilah yang disebut dengan fungsi keuangan (Slevanda, 2011).

Dari proses inilah diharapkan akan terjadi peningkatan kinerja dan profitabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga secara keseluruhan terjadi peningkatan kemakmuran baik pihak yang memiliki surplus atau kelebihan dana (*investor*) maupun pihak perusahaan yang memerlukan atau kekurangan dana.

Salah satu jenis investasi yang paling familiar di pasar modal adalah investasi pada saham, disamping investasi pada surat berharga lainnya. Pada umumnya pihak yang memiliki surplus atau kelebihan dana (*investor*)

menanamkan investasinya pada saham dengan maksud untuk memperoleh dividen dan atau *capital gain*.

Yulianto (1999) mengemukakan dividen merupakan bagian laba atau pendapatan perusahaan yang ditetapkan oleh direksi dan disahkan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk dibagikan kepada para pemegang saham pada setiap periode selama saham masih dimiliki. Proporsi pembagian laba perusahaan menjadi laba ditahan maupun dividen, tergantung pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan kondisi perusahaan saat itu. Bisa saja, suatu waktu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) memutuskan untuk tidak membagikan dividen, dan mengalokasikan seluruh labanya sebagai laba ditahan sebab perusahaan sedang melakukan ekspansi, tetapi bisa saja diputuskan laba perusahaan untuk dibagikan sebagai dividen.

Pembagian dividen kepada para pemegang saham menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang berkembang pesat dan memiliki laba yang besar tentunya menjadi bahan pertimbangan bagi pihak yang memiliki surplus atau kelebihan dana (*investor*). Dalam melakukan pertimbangan tersebut, pihak yang memiliki surplus atau kelebihan dana (*investor*) sangat membutuhkan informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut.

Setiap tahun hampir seluruh perusahaan yang *listing* di Bursa Efek mengumumkan pembagian dividen pada setiap periodenya. Tujuan dari pengumuman dividen adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang memiliki surplus atau kelebihan dana (*investor*), berapa besarnya laba yang dibagikan kepada para pemegang saham, dan berapa besarnya laba ditahan. Dari

informasi tersebut, secara tidak langsung pihak yang memiliki surplus atau kelebihan dana (*investor*) akan mengetahui dengan meramalkan tingkat pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Dengan kata lain, dapat dikatakan bahwa dividen merupakan isyarat bagi aliran kas mendatang (laba) perusahaan. Aliran kas mendatang (laba) yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau digunakan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang dalam bentuk laba ditahan.

Aharony dan Swary (1980), dalam Yulianto (1999), mengemukakan bahwa dua dari isyarat paling penting yang tersedia yaitu pengumuman dividen dan laporan keuangan. Kedua isyarat tersebut digunakan oleh perusahaan untuk menyampaikan informasi kepada publik.

Sedangkan *capital gains* adalah pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham lebih tinggi daripada harga belinya. Pendapatan ini baru diperoleh jika saham dijual. *Capital gains* banyak dimanfaatkan oleh para spekulator karena lebih bersifat harian sesuai dengan perubahan harga saham yang terjadi pada setiap hari diperdagangan saham. Spekulator harus mempunyai informasi mengenai faktor pemicu perubahan harga saham. Kemungkinan salah satu faktor pemicu adalah besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan.

Jika adanya reaksi harga saham yang diakibatkan dari suatu pengumuman, maka bisa diartikan bahwa pengumuman itu mengandung informasi. Reaksi tersebut dapat berupa reaksi positif dan reaksi negatif. Reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* saham sebagai nilai perubahan harga. Pengumuman pembayaran dividen dikatakan mengandung informasi apabila memberikan *return* yang signifikan kepada pasar. Hal

sebaliknya juga bila pengumuman pembayaran dividen tidak memberikan *abnormal return* yang tidak signifikan maka itu tidak mengandung informasi.

Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat mempengaruhi harga saham masih merupakan suatu perdebatan bagi para ahli keuangan. Teori-teori Elton E.J dkk (1980), Eades K.M dkk (1984), R. Michaely (1986), Jagannathan dan Frank (1998), Sularso (2003), Suharli (2005) dll dikemukakan berdasarkan pada alasan-alasan tertentu. Ada yang berpendapat bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan tidak berpengaruh pada harga saham (nilai perusahaan) namun ada juga yang berpendapat sebaliknya, yaitu kebijakan dividen berhubungan erat dengan harga saham perusahaan.,

(Jagannathan and Frank 1998) secara rinci menjelaskan bahwa suatu efek dari kekuatan ex-dividen datedi Hongkong tidak disebabkan oleh pembebanan pajak yang berbeda pada dividen dan *capital gains*. Simultinitas kebijakan dividen dan struktur modal dapat dicermati dari karakteristik perusahaan. Karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap simultinitas kebijakan dividen dan struktur modal yang berbeda pula. Hasil penelitian yang mendukung simultinitas kebijakan dividen dan struktur modal (Noronha et al. 1996), mengatakan bahwa kebijakan dividen dan struktur modal dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, dalam hal tingkat pertumbuhan (*growth*) dan diversitas kepemilikan (*blockholder*).

Penjelasan lain didasarkan pada pedagang-pedagang jangka pendek yang mencoba mengambil keuntungan atas perbedaan perlakuan dividen dan *capital losses* atau penggunaan *dividend capture strategy* sebagaimana dilakukan oleh (Kalay 1992), (Lakonishok and Vermaelen 1986), (Karpoff and Walking 1988) dan (Michaely 1991).

Hasil penelitian tersebut memberikan petunjuk eksplisit bahwa pembagian dividen akan berdampak terhadap pendanaan perusahaan, karena perusahaan mengeluarkan dana kas besar untuk pemegang saham. Apabila pembayaran dividen semakin besar, secara keseluruhan posisi modal akan menurun. Hal ini terlihat dari munculnya hubungan yang berbanding terbalik antara dividen dengan modal sendiri. Semakin besar dividen yang dibayar akan mengurangi besarnya laba ditahan, sehingga posisi modal perusahaan akan turun. Hal ini membuat investor berpikiran negatif sehingga harga saham perusahaan tersebut pada saat ex-dividen date mengalami penurunan, sehingga terjadi *abnormal return* yang negatif.

Ketidak konsistenan hasil penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham disekitar tanggal ex-dividen date, mendorong penulis untuk mereplikasi penelitian Mohamad Reza Pahlevi (2008)

Berdasarkan uraian tersebut di atas, penulis memandang bahwa masih diperlukan adanya dukungan teori atas fenomena ex-dividen date ini. Selain itu, penelitian ini juga ingin melihat bagaimana fenomena ex-dividen date pada kondisi pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, fokus penelitian ini adalah menguji pengaruh dari adanya peristiwa pengumuman dividen terhadap pergerakan harga saham terutama di sekitar tanggal ex-dividen date. maka penulis mencoba melakukan pembahasan dan penyusunan skripsi dengan judul **“Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham Disekitar Tanggal Ex-Dividend Date”**.

1.2. Permasalahan

1.2.1. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan, maka perumusan masalah yang akan dikaji dan dianalisis adalah : “Apakah pengumuman dividen disekitar tanggal ex-dividen date baik itu pengumuman dividen meningkat maupun pengumuman dividen menurun akan mempengaruhi harga saham di sekitar tanggal ex-dividen date?”

1.2.2. Batasan Masalah

Untuk memfokuskan penelitian agar masalah yang diteliti memiliki ruang lingkup dan arah yang jelas, maka peneliti memberikan batasan masalah sebagai berikut:

1. Variabel kontrol yang akan diteliti dalam hubungan tersebut adalah tanggal pengumuman dividen, besaran dividen, harga saham, *abnormal return* (AR), *cumulative average abnormal return* (CAAR) . Faktor-faktor yang selain disebutkan di atas tidak menjadi sorotan penelitian ini.
2. Periode pengamatan yang digunakan untuk menghitung *cumulative average abnormal return*(CAAR) . Digunakan periode jendela 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal ex-dividen date untuk melihat pengaruh dari pengumuman dividen, karena dalam kurun waktu tersebut diperkirakan pasar mampu menyerap suatu pengumuman atau informasi yang diterbitkan.
3. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan periode pengamatan pada tahun 2010-2012.
4. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2012

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah : “Untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen akan mempengaruhi harga saham di sekitar tanggal ex-dividen date”

1.3.2. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti, penelitian ini dapat menjadi sarana dalam memahami, menambah wawasan berfikir dan mengaplikasikan pengetahuan teoritis yang telah dipelajari.
2. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya konsep atau teori yang mendorong perkembangan ilmu pengetahuan. Dan juga sebagai referensi maupun bahan kajian dalam penelitian sejenis, tentang pengaruh pengumuman dividen, khususnya terhadap harga saham di sekitar tanggal ex-dividen date.
3. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan sebagai pertimbangan pentingnya melakukan analisis pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham di sekitar tanggal ex-dividen date sebelum melakukan investasi.