

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan perekonomian di Indonesia sudah semakin cepat ditandai dengan pentingnya peran pasar modal sebagai sarana untuk menghimpun dana dari pelaku bisnis maupun dari masyarakat. Peran pasar modal di Indonesia salah satunya adalah sebagai sumber pembiayaan pembangunan nasional. Dalam Mentari & Abundanti (2016) dikemukakan bahwa pasar modal adalah tempat diperjualbelikannya instrumen jangka panjang seperti surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal sendiri merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan atau institusi lainnya (pemerintah) untuk melakukan investasi. Pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan dalam perekonomian suatu negara. Banyak manfaat yang diperoleh dari adanya pasar modal, meskipun tidak semua negara di dunia memiliki pasar modal karena berbagai alasan seperti alasan politik, sosial, dan ekonomi.

Pasar modal menjadi instrumen yang sangat penting dalam dunia ekonomi dan bisnis dan dapat menimbulkan unsur-unsur yang menonjol, seperti azas pemerataan kepemilikan saham kepada masyarakat luas. Apabila sebuah perusahaan hanya dikuasai oleh sekelompok orang tertentu, maka akan menimbulkan dampak kesenjangan dalam perekonomian. Dengan adanya pasar modal atau yang lebih dikenal dengan sebutan bursa saham atau bursa efek, maka hal tersebut akan memberikan kesempatan kepada masyarakat umum untuk memiliki saham dan mewujudkan kesejahteraan yang diwujudkan dari hasil pembangunan yang lebih merata, karena makro ekonomi memiliki banyak fungsi sebagai sarana pemerataan pendapatan.

Dikaitkan dengan keadaan pasar modal saat ini, di Indonesia khususnya disektor pertambangan sedang mengalami penurunan dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2015, harga komoditas di pasar modal mengalami penurunan sebesar 25% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penurunan ini terjadi karena lemahnya harga komoditi juga menurunnya permintaan dari Tiongkok dan

negara berkembang lainnya (pwc.com). Indeks sektor tambang masih membukukan pengembalian (*retrun*) positif yaitu 32,13% dalam periode 10 tahun terakhir. Namun bila dibandingkan dengan *return* IHSG yang tumbuh 291,98%, *return* dari sektor tambang masih terput jauh. Sepanjang 2015 (*year-to-date*), indeks sektor tambang mengalami penurunan yang signifikan yaitu sekitar 41,25%.



Gambar 1.1 Grafik Perbandingan Indeks Sektor Pertambangan 29 Desember 2005 – 28 Desember 2015

(Sumber: Bareksa.com)

Melihat dari fenomena yang dikemukakan di atas menunjukkan bahwa salah satu faktor yang menjadi motivasi bagi investor dalam melakukan investasi adalah *Return*. Tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik itu berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli saham (*capital gain*). Hakikatnya, dalam melakukan investasi, investor akan berusaha untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang mampu memberikan *return* atau keuntungan berupa dividen dan atau *capital gain*.

Perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyisihkan laba bersihnya sebagai dividen, termasuk perusahaan-perusahaan pada sektor pertambangan. Dalam beberapa tahun terakhir, emiten tambang memberikan dividen yang cukup besar kepada pemegang saham. Meskipun sebagian hanya menebar dividen dengan *pay out ratio* 30%-35% lebih kecil dari tahun sebelumnya. David Nathanael Sutyanto, analis *First Asia Capital*, menilai bahwa emiten pertambangan membagikan dividen dalam jumlah besar sebagai insentif kepada pemegang saham karena harga saham pertambangan yang terus menurun.

Elsa Endika Endriani, 2017

REAKSI PASAR ATAS PERISTIWA PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI

Universitas Pendidikan Indonesia | Respository.upi.edu | Perpustakaan.upi.edu

Pembagian dividen ini perlu diberikan demi menjaga para pemegang saham agar tidak meninggalkan saham emiten pertambangan dan bisa dimanfaatkan untuk *trading* dalam jangka pendek. Analisis Samuel Sekuritas, Muhammad Alfatih menyatakan bahwa meskipun harga saham sektor pertambangan masih mengalami penurunan, diharapkan dengan adanya pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat menarik perhatian investor melalui informasi yang tersedia di pasar modal seputar dividen (kontan.co.id).

Setiap informasi yang dikemukakan perusahaan mengenai aktivitas perusahaan di pasar modal, akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam menginvestasikan dana mereka pada suatu perusahaan melalui pembelian saham suatu perusahaan, yang nantinya setiap informasi tersebut akan berkorelasi terhadap respon yang akan ditunjukkan oleh investor. Informasi yang terkandung dalam suatu pengumuman dividen dapat dikatakan mengandung informasi, jika pengumuman dividen dapat memicu pasar bereaksi setelah pengumuman dividen diterima oleh pasar (Larimanu & Ng, 2015). Untuk dapat mengetahui reaksi pasar terhadap pengumuman dividen dapat dinilai dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga. Informasi baru atau peristiwa baru yang mengubah nilai perusahaan dan direaksi oleh investor dalam bentuk perubahan harga disebut dengan *Abnormal return*. Pasar akan menerima *abnormal return* pada saat pengumuman atau pada saat peristiwa yang mengandung suatu informasi, dan sebaliknya apabila suatu pengumuman tidak mengandung suatu informasi, maka pasar tidak akan menerima *abnormal return*.

Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, dianjurkan bagi perusahaan publik untuk mengedepankan prinsip keterbukaan dalam penyampaian informasi yang kemudian akan dipublikasikan dan digunakan oleh pengguna informasi sehingga dengan adanya informasi tersebut akan menarik perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal yang dikenal dengan sebutan *Corporate Action*. Beberapa bentuk *Corporate Action* yang dilakukan oleh para emiten adalah berupa *right issue*, *stock split*, *initial public offering*, saham bonus, pembagian dividen, konversi saham dan lain-lain. Biasanya, perusahaan yang ada di pasar modal Indonesia lebih memilih untuk membagikan dividen tunai kepada para investor dibandingkan dengan bentuk dividen lainnya, karena pemberian dividen

tunai dapat mengurangi ketidakpastian yang dirasakan investor (Anita & Ardiana, 2014).

Ball & Brown (1968) menyatakan bahwa informasi akuntansi keuangan memiliki kekuatan yang menjelaskan dan memprediksikan fenomena pergerakan harga-harga sekuritas di pasar modal pada saat informasi tersebut dipublikasikan secara luas kepada publik. Tinggi atau rendahnya nilai saham tercermin pada kinerja perusahaan yang dicerminkan pada kinerja keuangan suatu perusahaan. Salah satu informasi keuangan yang dipublikasikan adalah informasi pengumuman dividen tunai. Aharony dan Swary (1980) dalam (Larimanu & Ng, 2015) mengemukakan bahwa informasi yang diberikan pada saat pengumuman dividen sangatlah penting. Pengumuman deviden mengandung informasi mengenai laba perusahaan dimasa yang akan datang. Bagi manajer, deviden dapat digunakan sebagai cara untuk memberikan sinyal prospek perusahaan dimasa mendatang kepada pasar dan mengurangi ketidakpastian *return* investor. Bagi para investor, dividen merupakan salah satu *return* yang diharapkan dari investasinya di pasar modal. Brigham dan Houston (2004), menyatakan bahwa pasar dikatakan efisien jika harga saham dengan cepat dapat merefleksikan seluruh informasi yang tersedia di pasar. Hal tersebut menunjukkan bahwa informasi-informasi yang tersedia di pasar mampu mempengaruhi naik atau turunnya harga suatu saham. Dividen merupakan sebagian atau seluruh laba perusahaan dalam menjalankan bisnis yang dibagikan kepada pemegang saham (Tandelilin, 2010:32) dalam (Mentari & Abundanti, 2016).

Investor akan mendapatkan dividen setiap periode sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Pembagian dividen dibedakan menjadi dua jenis pembagian berdasarkan bentuk dividen yang dibayarkan yaitu dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*). Dividen tunai (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk tunai, sedangkan dividen saham (*stock dividend*) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham. Pembagian dividen dalam bentuk saham biasanya dilakukan ketika kondisi likuiditas perusahaan dalam keadaan yang tidak memungkinkan untuk melakukan pembayaran dividen secara tunai kepada investor.

Pembagian dividen tersebut dimulai dengan adanya peristiwa pengumuman dividen. Pengumuman dividen adalah peristiwa dimana perusahaan akan memberikan informasi kepada publik bahwa perusahaan tersebut akan membagikan dividen kepada para pemegang saham (Mentari & Abundanti, 2016). Pengumuman dividen tunai ini dapat mempengaruhi reaksi pasar yang ditimbulkan oleh pasar, hal tersebut dikarenakan pengumuman dividen tunai dapat memberikan informasi perkiraan pendapatan perusahaan dan pendapatan yang diharapkan (*expected return*). Namun, untuk melihat reaksi yang ditimbulkan pasar terhadap pengumuman tersebut, maka terlebih dahulu perlu dilakukan pengujian kandungan informasi. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ini, dapat dilihat melalui adanya perbedaan harga saham yang dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*, dan volume perdagangan saham dengan menggunakan pengukuran *Trading volume activity* (TVA).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pengumuman dividen khususnya pengumuman dividen tunai memiliki pengaruh terhadap harga saham, *abnormal return*, dan *trading volume activity*. Ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap informasi yang dimunculkan pada saat pengumuman dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Gantjowati & Sulistiyani (2008) yang berjudul Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen yang Masuk *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang menunjukkan bahwa pengumuman dividen pada perusahaan yang masuk dalam CGPI mengandung informasi dan direspon secara statistik signifikan oleh pasar. Penelitian yang dilakukan Hidayat (2009) menemukan bahwa pengumuman dividen memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap *abnormal return* yang ditunjukkan pada perbedaan antara sebelum dan sesudah pengumuman pembayaran dividen yang tercermin dalam *abnormal return* saham pada perusahaan yang melakukan pembayaran dividen. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Anita & Ardiana (2014) yang berjudul Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Tunai Perusahaan di Indonesia tahun 2012, yang mengemukakan bahwa peristiwa pengumuman dividen tunai memiliki kandungan informasi baik untuk keseluruhan sampel emiten maupun sampel emiten yang mengumumkan peningkatan dan penurunan dividen tunai, uji beda

dua rata-rata yang menunjukkan bahwa pasar bereaksi berbeda secara signifikan terhadap pengumuman peningkatan dividen tunai lebih tinggi dibandingkan AAR penurunan dividen tunai.

Berbeda dengan hasil yang dikemukakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, sebaliknya penelitian-penelitian ini memiliki hasil negatif atau menunjukkan bahwa tidak adanya reaksi yang ditimbulkan pasar karena adanya pengumuman dividen tunai. Penelitian yang dilakukan oleh Putra & Sujana (2014) yang berjudul Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Tunai pada Perusahaan yang terdaftar di BEI yang menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen, kemudian pengumuman dividen pun tidak merubah preferensi investor dalam berinvestasi. Hal tersebut dapat terjadi karena investor menduga bahwa pengumuman dividen tunai bukan sebuah *good news* sehingga tidak menggunakan informasi pengumuman dividen untuk menentukan keputusan investasi. Hasil penelitian tersebut didukung juga oleh penelitian berikutnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Mentari & Abundanti (2016) yang berjudul Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Pengumuman *Cash Dividend* pada Industri Manufaktur yang terdaftar di BEI ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *cash dividend*. Peneliti menyimpulkan bahwa pada perusahaan manufaktur investor lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dengan dividen tunai sehingga investor kurang respon terhadap informasi yang disampaikan pada pengumuman dividen tunai.

Berdasarkan asumsi, pertimbangan, dan alasan tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Reaksi Pasar atas Peristiwa Pengumuman Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini akan menguji reaksi pasar atas peristiwa pengumuman dividen tunai. Oleh karena itu dapat dirumuskan masalah penelitian dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.
2. Mengetahui perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan, serta dapat berkontribusi dalam ilmu akuntansi dan pengembangan teori, terutama yang berkaitan dengan Reaksi Pasar. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian-penelitian selanjutnya sebagai sarana untuk menambah wawasan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini pada perusahaan untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian ini juga akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi. Selain itu, dapat membantu investor untuk memilih secara bijak dalam berinvestasi.