

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Berbagai macam investasi ditawarkan dengan menjanjikan banyak keuntungan, tapi apakah kita juga dijanjikan mengenai risiko yang akan membebani. Pada kenyataannya, ada banyak media investasi yang dapat dipilih untuk berinvestasi dengan harapan mendapat tingkat keuntungan tertentu di masa depan, diantaranya : deposito, tabungan, valuta asing, saham, reksa dana, emas atau logam mulia, perhiasan atau batu mulia, tanah, atau rumah. Setiap jenis media investasi ini memiliki kelebihan dan kekurangan masing-masing.

Salah satu bentuk investasi yang menarik saat ini adalah investasi saham, yang dapat dilakukan melalui bursa efek, karena risiko dari investasi ini sebenarnya bisa diatur sendiri. Dalam satu hari akan terjadi fluktuasi harga saham di bursa efek, dan dari fluktuasi inilah akan didapatkan keuntungan atau bahkan kerugian. Kerugian adalah hal yang wajar dalam suatu bisnis dan setiap orang memiliki batas toleransi kerugian masing-masing.

Mengapa *invest* dan *trading* (jual-beli) saham terlihat sangat berisiko. Dalam dunia investasi, semakin tinggi risiko yang dihadapi seorang investor, maka semakin besar pula tingkat pengembalian yang akan diterima olehnya, begitu juga sebaliknya. Hal ini biasanya berlaku dalam dunia investasi, sehingga

dapat digambarkan sebagai *no pain no gain high risk high gain*. Untuk menjadi investor saham yang sukses, perlu melewati tahap-tahap pembelajaran sesuai dengan pendekatan untuk menangkap sinyal yang ada di bursa.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan return, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010: 102): "Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*." *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari satu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari return merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor, dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Pergerakan harga saham pada dasarnya dipengaruhi oleh teori ekonomi yang paling dasar, yaitu hukum permintaan dan penawaran. Harga saham akan naik jika semakin banyak pihak ingin membeli suatu saham, sedangkan harga

akan turun jika yang terjadi adalah sebaliknya. Jadi sebenarnya harga saham ditentukan oleh investor yang bertransaksi di pasar modal dan harga tersebut sekaligus mewakili pendapat kebanyakan investor. Harga saham bisa berubah sesuai dengan informasi yang mereka dapatkan. Faktor persepsi menjadi masalah yang krusial dalam perdagangan saham, dimana informasi yang sama bisa menghasilkan keputusan yang berbeda karena cara pandang yang berbeda. Dipasar modal terdapat berbagai macam informasi, seperti laporan keuangan, kebijakan manajemen, rumor di pasar modal, prospektus, saran dari broker, dan informasi lainnya.

Investor membutuhkan berbagai informasi yang dijadikan sebagai sinyal (*signal*) untuk menilai prospek perusahaan yang bersangkutan yaitu dengan menganalisis laporan keuangan dengan rasio keuangan. Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati dalam buku Manajemen keuangan lanjutan (2010: 82):

Pengumuman dividen sebagai alat untuk mengirimkan isyarat yang nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan di masa kini dan di masa yang akan datang adalah merupakan cara yang tepat meskipun mahal tetapi sangat berarti. Setelah menerima isyarat melalui pengumuman dividen maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman perubahan dividen yang akan dibayarkan sehingga bisa dikatakan pasar menangkap informasi tentang prospek perusahaan yang terkandung dalam pengumuman tersebut.

Dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen membawa sinyal yang berarti sehingga dapat mempengaruhi investor yang tercermin oleh harga saham.

Pettit (1972) seperti yang dikutip oleh George C. Philipatos & William W. Sihler dalam "*Finance Management, Text and Case*" (1991: 234) menyatakan bahwa:

Pengumuman dividen merupakan informasi yang sangat penting bagi investor, walaupun ada investor yang tujuan utamanya adalah capital gain, namun informasi mengenai dividen tetap diperlukan oleh para investor, karena dividen merupakan salah satu unsur penting yang dapat mempengaruhi harga saham.

Seperti yang sudah dijelaskan diatas, bahwa salah satu komponen return adalah *yield*, dalam hal ini adalah dividen, maka sesuai dengan tujuan investasi yaitu memperoleh return yang sebesar-besarnya maka ketika pembagian dividen diumumkan, investor berlomba-lomba membeli saham sebelum *ex-dividen date* dan akan menjual kembali saham tersebut setelah *ex-dividen date*. Investor kadang terjebak dengan reaksi pasar yang menganggap pembagian dividen sebagai *good news*. Jika investor salah perhitungan, yang terjadi justru investor akan mengalami capital loss dimana selisih harga jual dan beli lebih besar daripada dividen yang didapat. Sangat jelas hal tersebut akan mempengaruhi return yang akan didapat oleh investor dan bertentangan dengan prinsip tujuan investasi untuk mendapat return yang sebesar-besarnya. Merujuk pada tujuan investasi yaitu memperoleh return sebesar-besarnya, maka perlu diadakannya penelitian di sekitar waktu pengumuman apakah terdapat abnormal return sebagai hasil dari anggapan investor bahwa pengumuman dividen adalah *good news*, yang pada umumnya selalu mendorong harga saham menjadi naik di sekitar pengumuman. Apakah kenaikan harga saham di sekitar waktu pengumuman tetap mendorong investor mendapat abnormal return yang besar atau malah sebaliknya.

Beberapa hasil empiris dari studi peristiwa, di antara pengumuman dividen sudah banyak dilakukan. Miller dan Modigliani (1961) menyatakan bahwa

investor menganggap perubahan kebijakan dividen sebagai sinyal ramalan laba perusahaan. Mereka melihat kecenderungan naik turun nya harga sebagai akibat kebijakan dividen. Watts (1976) menggunakan contoh 310 perusahaan periode 1946-1967 menemukan bukti empiris bahwa nilai abnormal return yang tidak signifikan atau dengan kata lain tidak ada kandungan informasi dalam pengumuman dividen. Hasil empiris ini didukung oleh Ang (1975) dan Gonedes (1978). Perbedaan hasil penelitian tentang fenomena *ex-dividen date* yang dilakukan oleh Dewenter dan Warther (1998) tentang perbandingan dampak pengaruh kebijakan dividen serta informasi asimetri dan konflik agen di USA dengan di jepang memberikan suatu petunjuk bahwa dalam penelitian yang sama untuk pasar modal berbeda negara memberikan suatu hasil yang berbeda pula, begitu juga pada kondisi pasar modal di Indonesia sehingga diperlukan penelitian untuk mengetahui bagaimana fenomena *ex-dividen date* di Indonesia.

Tabel 1.1
Penelitian yang Relevan

No	Judul Penelitian	Peneliti	Hasil	Perbedaan dengan penelitian ini
1	Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum dan Sesudah <i>Ex-Dividend Date</i> di Bursa Efek Jakarta (BEJ).	R. Andi Sularso (2003).	<ul style="list-style-type: none"> - Adanya reaksi pasar: pasar bereaksi negatif pada pengumuman dividen naik dan bereaksi positif pada pengumuman dividen turun. - Terdapat perubahan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>ex-dividen date</i>. Hal ini dapat dilihat dari abnormal return saham sesudah <i>ex-dividen date</i> lebih besar dari abnormal 	<ul style="list-style-type: none"> - Periode pada penelitian Andi adalah 2000-2002. Sedangkan pada penelitian ini 2008-2010. - Populasi pada penelitian Andi adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ. Sedangkan pada penelitian ini adalah perusahaan yang masuk ke dalam kategori saham LQ-45.

			return sebelum <i>ex-dividen date</i> .	
2	Reaksi Pasar Modal Terhadap <i>Ex-dividen Date</i> yang Termotivasi Pembagian Dividen di Bursa Efek Jakarta.	Andrayani (2007).	<ul style="list-style-type: none"> - Mendukung penelitian Andi (2003) bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman dividen, perbedaannya pada penelitian Andi dikemukakan bahwa pasar bereaksi positif terhadap peristiwa <i>ex-dividen date</i> dengan adanya pengumuman dividen turun, sedangkan penelitian ini dapat diamati bahwa pasar bereaksi negatif. - Tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah <i>ex-dividen date</i> dengan adanya pengumuman dividen naik maupun turun. 	<ul style="list-style-type: none"> - Periode penelitian Andrayani 2004-2005, pada penelitian ini 2008-2010. - Populasi penelitian Andrayani adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Sedangkan pada penelitian ini adalah perusahaan yang masuk ke dalam kategori saham LQ-45.
3	Pengaruh Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Manufaktur LQ-45 di BEI Tahun 2008.	I Nyoman Wijana Asmara Putra (2009).	Pengumuman kebijakan kenaikan harga BBM tanggal 24 Mei 2008 tersebut memiliki kandungan informasi sehingga pasar bereaksi negatif terhadap informasi tersebut yang mengakibatkan penurunan abnormal return.	<ul style="list-style-type: none"> - Peristiwa yang menjadi focus penelitian I Nyoman adalah Studi Peristiwa kluster yaitu kenaikan harga BBM. Sedangkan pada penelitian ini adalah studi peristiwa konvensional yaitu pengumuman dividen.
4	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Jakarta.	Nurmala (2000).	<ul style="list-style-type: none"> - Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang telah go publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ). - Tidak terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan perubahan harga saham pada perusahaan otomotif yang telah go publik di Bursa Efek Jakarta 	<ul style="list-style-type: none"> - Dalam penelitian Nurmala, variabel yang digunakan terdiri dari dua variabel, yaitu saham sebagai variabel independen berupa harga saham, dan <i>dividend per share</i> (DPS) sebagai variabel dependen. Sedangkan pada penelitian ini, Pengumuman dividen sebagai variabel independen dan yang menjadi variabel dependen adalah return saham.

			(BEJ).	<ul style="list-style-type: none"> - Periode penelitian pada penelitian Nurmala Adalah 1996-2000, sedangkan pada penelitian ini adalah 2008-2010. - Pada penelitian Nurmala populasi yang diambil adalah perusahaan-perusahaan otomotif di BEJ, sedangkan penelitian ini adalah perusahaan yang masuk ke dalam kategori saham LQ-45
5	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham BUMN yang <i>GO Public</i> di Bursa Efek Indonesia.	Fardini Widayanti (2009).	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 	<ul style="list-style-type: none"> - Pada penelitian Fardini, yang menjadi variabel independen adalah kebijakan dividen dengan indikator DPR (<i>dividen Payout ratio</i>) dan yang menjadi variabel dependen adalah harga saham dengan indikator persentase perubahan harga saham. Sedangkan pada penelitian ini, Pengumuman dividen sebagai independen variabel dan yang menjadi variabel dependen adalah return saham. - Periode penelitian Fardini adalah 2004-2008, pada penelitian ini 2008-2010. - Populasi pada penelitian Fardini adalah perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Sedangkan pada penelitian ini adalah perusahaan yang masuk ke dalam kategori saham LQ-45.

Dari penelitian sebelumnya, dapat dilihat masih banyak perbedaan kesimpulan mengenai return di sekitar pengumuman dividen dalam hal ini ex-dividen. Bentuk

efisiensi pasar setengah kuat pada periode penelitian-penelitian diatas belum dapat tercapai.

Berdasarkan hal tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul: **“Pengaruh Pengumuman Pembagian Dividen terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia”** (pada perusahaan yang masuk ke dalam kategori saham blue chips).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis merumuskan pokok permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan reaksi yang diberikan pasar terhadap *return* saham sebagai akibat dari pengumuman pembagian dividen.
2. Apakah terdapat perbedaan return yang signifikan sebelum dan sesudah *ex-dividen date*.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan membuat kesimpulan mengenai pengaruh Pengumuman Pembagian Dividen terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengidentifikasi apakah terdapat pengaruh yang signifikan reaksi yang diberikan pasar terhadap *return* saham sebagai akibat dari pengumuman pembagian dividen.
2. Untuk mengetahui perbedaan return sebelum dan sesudah *ex-dividen date*.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Selain untuk pengembangan keilmuan, dalam hal ini yang berhubungan dengan bagian ilmu akuntansi yaitu manajemen keuangan, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai informasi yang berguna dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya.

1.4.2 Kegunaan Empirik

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan gambaran kondisi pasar modal sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dan masukan dalam mengambil keputusan investasi saham.