

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian Indonesia karena pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dari investor dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan, seperti saham atau obligasi. Adanya peningkatan IHSG dan transaksi harian menunjukkan bahwa semakin banyak masyarakat Indonesia yang memiliki kesadaran untuk berinvestasi dalam surat berharga.¹ Salah satu alternatif investasi yang banyak diminati adalah investasi dalam bentuk saham.

Dengan menginvestasikan dananya di saham perusahaan, investor tentunya mengharapkan adanya sejumlah keuntungan yang akan diperoleh (*expected return*). Keuntungan (*return*) tersebut dapat diperoleh melalui *capital gain* atau dividen. Bagi investor yang berinvestasi untuk jangka pendek, umumnya mereka mengincar keuntungan dalam bentuk *capital gain*. Sedangkan dividen cenderung diperuntukkan bagi para investor yang berinvestasi untuk jangka panjang.

Dalam mengambil keputusan investasinya, investor harus memperhatikan informasi yang terdapat di pasar. Seandainya terdapat informasi yang relevan

¹ Rifan Firmansyah & Evony Silvino Violita, "Analisis Pengaruh Pengumuman Ex-Dividend Date terhadap Abnormal Return", *Integrity*, Vol. 1 No. 3, Desember 2007, p. 249-262

terhadap suatu sekuritas, maka pasar akan bereaksi terhadap informasi tersebut pada saat pengumuman informasi tersebut diterima oleh pasar. Reaksi tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga-harga saham di pasar. Perubahan harga saham tersebut menyebabkan munculnya *abnormal return*, yaitu *return* yang melebihi *return* yang diharapkan.

Adanya *abnormal return* dipengaruhi oleh naik turunnya harga saham. Harga saham yang fluktuatif menyebabkan investor harus cermat memperhatikan segala faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham. Berikut ini merupakan grafik pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) antara tahun 2004-2012:



Gambar I.1: Pergerakan IHSG Tahun 2004-2012

Sumber: IDX Statistics 2012

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, mulai dari faktor internal perusahaan, seperti rencana merger dan akuisisi, penerbitan laporan keuangan, atau pembagian dividen, hingga faktor eksternal perusahaan, seperti kondisi keamanan, ekonomi, maupun politik suatu negara. Karena itu tidaklah mengherankan jika informasi-informasi tersebut menjadi salah satu hal yang sangat dibutuhkan oleh investor untuk membuat keputusan investasinya.

Informasi mengenai keadaan keamanan suatu negara merupakan salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi harga-harga saham di bursa. Misalnya saja pada peristiwa pemboman Kedutaan Besar Australia pada tanggal 9 September 2004. Adanya peristiwa pemboman tersebut mengakibatkan timbulnya ketidakpercayaan negara lain terhadap iklim keamanan di Indonesia sehingga berujung pada kekuatiran investor asing dalam menanamkan modalnya di Indonesia.² Peristiwa tersebut menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun sehingga mengakibatkan turunnya *return* (tingkat keuntungan) yang diterima oleh investor.

Selain itu, gejolak politik dalam negeri juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Menjelang pengumuman Menteri Pemuda dan Olahraga baru oleh Presiden Susilo Bambang Yudhoyono IHSG turun tipis 1,02 poin ke level 4.316,35.³ Adanya reaksi pasar yang timbul sebelum dilaksanakannya pengumuman menunjukkan bahwa informasi telah bocor ke

² Khoirul Hikmah, "Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity terhadap Pasar Modal Indonesia Berkaitan dengan Peledakan Bom di Kedutaan Besar Australia", *Karisma*, Vol. II (1), 2007, p. 63-76

³ "Jelang Pengumuman Menteri Baru, IHSG Turun Tipis", 2013, republika.co.id. (Diakses tanggal 12 Februari 2013)

publik sehingga pasar telah bereaksi sebelum informasi diumumkan. Informasi mengenai menteri baru tersebut direspon negatif oleh pasar sehingga menyebabkan IHSG mengalami penurunan.

Adanya aturan baru yang akan dikeluarkan oleh Bank Indonesia terkait dengan Penataan Struktur Kepemilikan Bank⁴ membuat saham PT. Bank Danamon Tbk ditutup stagnan di level Rp. 5.900 pada sesi I perdagangan hari Senin 25 Juni 2012, di mana pada transaksi sebelumnya saham sempat menguat 0,9%.⁵ Aturan baru tersebut mengharuskan bank memiliki nilai 1 atau 2, jika bank memiliki nilai di bawah itu, maka bank harus melepaskan sebagian sahamnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya rencana perilsan aturan baru oleh pemerintah, dalam hal ini Bank Indonesia, akan mempengaruhi pergerakan harga saham. Dalam kasus saham PT. Bank Danamon Tbk (BDMN) ini informasi tersebut menyebabkan saham BDMN ditutup stagnan di level Rp. 5.900.

Begitu pula pada saat perusahaan mengumumkan laba (*earning*) yang diperolehnya. *Earning* seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan. adanya informasi mengenai *earning* yang diumumkan oleh perusahaan emiten akan membuat para (calon) investor bereaksi.⁶ Seperti yang terjadi pada PT. Bumi Resources Tbk (BUMI), di mana pada semester-I tahun 2009 laba bersihnya turun 16,5%. Penurunan laba bersih tersebut

⁴ "Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/ 8 /PBI/2012 tanggal 13 Juli 2012 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum", www.bi.go.id/web/id/Peraturan/Perbankan/pbi_140812.htm

⁵ "Aturan Baru BI mempengaruhi Pergerakan Saham BDMN", 2013, investasi.kontan.co.id. (Diakses tanggal 11 Januari 2013)

⁶ Indah Kurniawati, "Analisis Pengaruh Pengumuman *Earning* terhadap *Abnormal Return* dan Tingkat Likuiditas Saham", *JAAI*, Vol. 10 No. 2, Desember 2006, p. 173-183

menyebabkan saham BUMI melemah Rp. 50 (1,55%) ke posisi Rp. 3.175, di mana di hari sebelumnya saham sempat menguat Rp. 25 (0,78%). Padahal sebelumnya sejumlah analis optimis saham BUMI akan terus menguat hingga mencapai level Rp. 5.000-6.000 di akhir tahun.⁷ Adanya *earning* yang negatif membuat ekspektasi investor terhadap perusahaan turun sehingga menyebabkan harga saham perusahaan jatuh.

Informasi lainnya yang berasal dari dalam perusahaan yang juga mempengaruhi harga saham adalah informasi mengenai pembagian dividen oleh perusahaan. Bagi investor yang memiliki orientasi berinvestasi untuk jangka panjang, maka salah satu faktor internal perusahaan yang harus diperhatikan adalah mengenai kebijakan dividennya. Dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dividen dibagikan setiap akhir periode keuangan atau setelah perusahaan tutup buku. Tetapi ada pula dividen yang dibagikan sebelum perusahaan tutup buku atau biasa disebut dengan dividen interim. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat berupa uang kas (dividen kas) ataupun berupa saham (dividen saham).

Keputusan untuk membagikan sebagian dari laba bersih perusahaan sebagai dividen merupakan keputusan yang sulit bagi perusahaan. Keputusan mengenai dividen sering dikaitkan dengan keputusan mengenai investasinya. Pembayaran dividen merupakan kegiatan yang dianggap dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi di masa depan karena

⁷ "Laba Turun, Saham BUMI Ikut Terpuruk", 2009, news.viva.co.id. (Diakses pada tanggal 21 Maret 2013)

menyebabkan terjadinya pengurangan nilai laba ditahan (*retained earnings*) dan menimbulkan pengeluaran kas perusahaan (*cash outflow*). Hal tersebut berarti menyebabkan berkurangnya kemampuan *financing* perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih banyak mengandalkan sumber pembiayaan dari luar, termasuk hutang.

Pengumuman mengenai akan dibagikannya dividen oleh emiten akan menyebabkan pasar bereaksi, tergantung jenis informasi yang dikandung dalam pengumuman tersebut. Pengumuman pembagian dividen dapat digunakan oleh investor untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Jika dividen yang dibagikan mengalami kenaikan, investor akan menangkap informasi tersebut sebagai *good news* karena hal tersebut menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang sedang baik sehingga akan menaikkan harga saham perusahaan. Sebaliknya, jika dividen yang dibagikan menurun jumlahnya, maka investor akan menangkap informasi tersebut sebagai *bad news* karena mengindikasikan kondisi keuangan perusahaan yang sedang kurang baik sehingga akan menurunkan harga saham perusahaan.

Seperti pada saat PT. Holcim Indonesia Tbk (SMCB) mengumumkan bahwa mereka akan membagikan dividen untuk tahun buku 2010 senilai Rp. 828 miliar, hari itu saham SMCB melemah 50 poin (2,29%) ke level Rp. 2.125 per lembar.⁸ Penurunan harga saham tersebut terjadi akibat adanya penurunan laba bersih perusahaan sehingga menurunkan laba per sahamnya.

⁸ "Holcim Bagikan Dividen Rp 23 per Lembar", 2011, finance.detik.com. (Diakses tanggal 10 Maret 2013)

Terdapat lima tanggal penting yang berkaitan dengan pembagian dividen kepada investor, yaitu tanggal pengumuman, tanggal cum dividen, tanggal ex-dividen, tanggal pencatatan, dan tanggal pembayaran. Tanggal pengumuman (*declaration date*) yaitu tanggal pada saat perusahaan mengumumkan bahwa mereka akan membagikan dividen. Pada umumnya perusahaan mengumumkan pembagian dividennya setelah Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dilaksanakan. Hasil dari RUPS tersebut yang berkaitan dengan pengumuman dividen selanjutnya akan dipublikasikan, baik melalui Bursa Efek Indonesia, media cetak, maupun media online. Tanggal cum-dividen (*cum-dividend date*) adalah tanggal di mana batas akhir suatu pembelian saham akan memiliki hak untuk mendapatkan dividen. Tanggal ex-dividen (*ex-dividend date*) yaitu tanggal di mana investor yang membeli saham di tanggal ini tidak akan memperoleh dividen. Tanggal pencatatan (*recording date*) adalah tanggal di mana perusahaan mendata seluruh pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Yang terakhir, tanggal pembayaran (*payment date*) adalah tanggal pada saat perusahaan melakukan pembayaran atas dividen kepada seluruh pemegang saham.

Adanya kenaikan dan penurunan harga saham akibat pengumuman-pengumuman tersebut mengindikasikan bahwa pasar bereaksi terhadap suatu pengumuman karena pengumuman tersebut mengandung informasi. Pengujian adanya kandungan informasi dalam suatu pengumuman dapat diteliti menggunakan *abnormal return*.

Dividen sebagai salah satu keuntungan yang dapat diperoleh di pasar saham menyebabkan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang akan membagikan dividen. Untuk membuktikan adanya informasi yang dikandung dalam pengumuman dividen sehingga mempengaruhi *abnormal return* perlu dilakukan adanya suatu penelitian mengenai hal tersebut. Karena alasan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul ***“Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Abnormal Return pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011”***.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa faktor yang mempengaruhi *abnormal return*, yaitu:

1. Harga saham yang fluktuatif.
2. Kurang kondusifnya kondisi keamanan negara.
3. Adanya gejolak politik dalam negeri.
4. Adanya aturan baru oleh pemerintah yang memberatkan perusahaan.
5. Turunnya laba perusahaan.
6. Adanya pengumuman pembagian dividen menurun.

C. Pembatasan Masalah

Mengacu pada beberapa permasalahan yang diidentifikasi, fokus penelitian dibatasi pada pengaruh pengumuman dividen oleh emiten terhadap rata-rata *abnormal return* saham di sekitar tanggal pengumuman.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi, dan pembatasan masalah yang disampaikan di atas, maka masalah yang diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut: “Apakah pengumuman dividen akan memberikan pengaruh terhadap *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman?”.

E. Kegunaan Penelitian

Manfaat penelitian ini dapat ditinjau dari dua aspek:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan khususnya dalam ilmu Manajemen Investasi, dan dapat menjadi acuan bagi peneliti lain yang melakukan penelitian terhadap masalah yang sama.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memberikan informasi serta pemecahan masalah tentang pengaruh dividen terhadap *abnormal return*, sehingga dapat menjadi acuan dalam mempertimbangkan keputusan investasi.