

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pihak yang memerlukan modal dengan pemilik modal baik perorangan maupun kelompok. Pasar modal bagi emiten berfungsi sebagai sarana untuk memperoleh dana dari masyarakat untuk pendanaan investasinya. Investasi saham merupakan investasi yang berisiko. Risiko investasi saham ada dua bentuk yaitu: (1) *non systematic risk*, yaitu risiko timbul karena memiliki satu jenis saham saja, (2) *systematic risk*, yaitu risiko karena variabilitas harga saham yang bersangkutan, risiko ini tetap ada pada setiap jenis saham yang ditimbulkan oleh pergerakan harga saham dipasar (Jogiyanto, 1998).

Pasar modal dalam arti sempit adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek. Kehadiran pasar modal diharapkan dapat bermanfaat bagi emiten, investor, pemerintah dan lembaga penunjang.

Husnan (2001: 3) Pasar modal secara formal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan mengharapkan akan memperoleh modal dengan biaya murah melalui penjualan sebagian dari sahamnya.

Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman atas investasinya. Perasaan aman ini timbul karena para investor memperoleh informasi yang benar, lengkap, dan tepat waktu, sehingga memungkinkan investor untuk mengambil keputusan secara rasional. Salah satu faktor yang melandasi pembuatan keputusan investasi oleh investor yang rasional adalah tingkat risiko. Dalam usaha untuk mengurangi resiko yang dihadapi, investor akan mendasarkan keputusannya dalam bertransaksi dipasar modal pada berbagai informasi yang dimilikinya baik informasi yang tersedia di pabrik maupun pribadi. Investor yang menanamkan modal dalam bentuk saham berharap untuk memperoleh dividen dan *capital gain* (Darmadji dan Fakhruddin 2001: 9). Dividen adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Sedangkan *Capital gain* keuntungan yang diperoleh investor dimana saham yang dimilikinya mempunyai harga pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga pada saat pembelian. Seorang investor dalam menentukan saham yang akan dibeli atau dijual akan mempertimbangkan informasi yang tersedia. Informasi ini berguna sebagai pertimbangan untuk menentukan tingkat keuntungan beserta resiko saham yang dibeli atau dijual. Salah satu informasi yang ada dan tersedia dipasar adalah pengumuman dividen. Bentuk dividen ada dua macam, yaitu: (1) dividen bentuk kas atau tunai, (2) dividen bentuk saham. Dividen kas lebih sering dibagikan kepada pemegang saham sekali dalam setahun (Baridwan 2000: 434).

Kebijakan pembagian dividen tergantung pada RUPS. Dividen yang dibagikan perusahaan bisa tetap (tidak mengalami perubahan) dan bisa mengalami perubahan, (ada kenaikan dan penurunan) dari dividen yang dibagikan sebelumnya. Salah satu informasi yang dipandang cukup penting bagi investor yaitu informasi tentang naik turunnya dividen tunai yang dibagikan perusahaan karena informasi tersebut mengandung muatan informasi yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh para investor atau calon investor dalam melakukan penilaian perusahaan (Sartono 1996: 6).

Beberapa penelitian mengenai dividen di Indonesia menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Aharony dan Swary (1980) menyimpulkan bahwa pengumuman perubahan meningkat akan diikuti harga saham yang juga meningkat dan sebaliknya pengumuman perubahan dividen menurun akan diikuti oleh penurunan harga saham. Kemudian penelitian Mochamad Zaqi (2006) menunjukkan bahwa pasar bereaksi pada peristiwa ekonomi maupun peristiwa sosial-politik. Terdapat perbedaan rata – rata SRV yang signifikan antara sebelum terjadinya peristiwa dengan setelah terjadinya peristiwa hanya terdapat pada kelompok peristiwa sosialpolitik. Evi Gantiyowati dan Yayuk Sulistiyani (2008) menyatakan bahwa pengumuman dividen perusahaan yang masuk CGPI memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi pasar. Lani Siaputra (2006) menyimpulkan bahwa kenaikan dividennya berpengaruh positif terhadap return saham. Reaksi tersebut terjadi khususnya pada hari-hari di sekitar tanggal *ex-dividend*.

Hasil-hasil penelitian tersebut berbeda dengan beberapa penelitian lainnya yaitu Sri Retno Indrastanti (1998) menyimpulkan bahwa pengumuman laporan interim tidak mempengaruhi peningkatan aktivitas volume perdagangan dan variabilitas tingkat keuntungan. Begitu pula dengan Rini Hidayah dan Hanung Triatmoko (2002) yang menghasilkan kesimpulan tidak adanya muatan informasi dalam naik turunnya dividen tunai yang diukur dari rata-rata *abnormal return* saham tidak adanya *information content* atas pengumuman naik turunnya dividen tunai yang dibagikan. Dian Agus Puspitasari dan Banu Witono (2004) menghasilkan kesimpulan tidak adanya muatan informasi dalam naik turunnya dividen tunai yang diukur dengan rata-rata abnormal return saham. Krisnhoe Rachmi Fitrijadi dan Sukirman Choeruddin (2005) menyimpulkan bahwa pengumuman perubahan dividen baik pengumuman perubahan dividen, pengumuman penurunan dividen, maupun pengumuman dividen tetap tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Selanjutnya Apriani (2006) menyatakan bahwa peristiwa pengumuman dividen tidak menimbulkan rata-rata *abnormal* saham secara signifikan, khususnya untuk kelompok dividen naik dan tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Vina Yuanita (2007) juga menyimpulkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada kenaikan dividen tunai atau penurunan dividen tunai terhadap return saham. Wendra Wijaya (2010) pengumuman kenaikan dividen tidak

berpengaruh positif terhadap harga saham (SRV) pada sebelum dan sesudah *ex-dividen date* pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan pengumuman penurunan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham (SRV) sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten, penelitian ini bermaksud menguji kembali pengaruh pengumuman dividen tunai terhadap reaksi pasar menggunakan variabel variabilitas tingkat keuntungan saham dengan Indikator *Security Return Variability* (SRV). Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono (2000) yang menguji pengaruh pengumuman dividen terhadap *abnormal return* di BEI periode tahun 1997. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah periode tahun pengamatan penelitian, periode pengamatan penelitian ini adalah mulai 1 Januari 2004 sampai 31 Desember 2007 dan untuk melihat reaksi pasar. Penelitian ini menggunakan variabilitas tingkat keuntungan saham dengan indikator SRV. Alasan penggunaan variabel variabilitas tingkat keuntungan saham adalah untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai pengumuman dividen informatif dalam arti apakah pengumuman dividen mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham. Keunggulan indikator SRV adalah semua nilai menjadi positif sehingga heterogen informasi dapat dihilangkan dan dampak dari informasi yang heterogen dapat dideteksi dengan indikator SRV, sedangkan pada *abnormal return* apabila di rata-rata, ada kemungkinan nilai positif dan negatif saling menghilangkan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Ditinjau Dari Kenaikan Dan Penurunan Dividen Terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah

1. Bagaimana perbedaan antara variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum pengumuman dividen dengan variabilitas tingkat keuntungan saham sesudah pengumuman dividen untuk kelompok dividen naik ?
2. Bagaimana perbedaan antara variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum pengumuman dividen dengan variabilitas tingkat keuntungan saham sesudah pengumuman dividen untuk kelompok dividen turun ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana perbedaan pengumuman dividen tunai ditinjau dari kenaikan dividen terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham di bursa efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui bagaimana perbedaan pengumuman dividen tunai ditinjau dari penurunan dividen terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham di bursa efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

- 1) Untuk para investor penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham.
- 2) Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya di pasar modal khususnya di bidang pengumuman dividen.

E. Sistematika Pembahasan

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab Pendahuluan menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, metode penelitian serta sistematika penyusunan skripsi.

BAB 11: TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka memuat teori-teori yang relevan dengan masalah yang diteliti yaitu tentang teori agensi, pengertian laporan keuangan, investasi saham, pengertian dan jenis dividen, kebijakan membayar dividen, teori kebijakan dividen, kandungan informasi pengumuman dividen, variabilitas tingkat keuntungan saham, tinjauan penelitian terdahulu dan hipotesis.

BAB 111: METODE PENELITIAN

Dalam Bab ini berisi tentang populasi dan sampel penelitian, data dan sumber data, Prosedur Analitis, variabel dan pengukuran variabel penelitian, definisi operasional variabel, teknik analisis data.

BAB 1V: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil pengumpulan dan pengujian data, pengujian hipotesis dan analisis hasil penelitian.

BAB V: PENUTUP

Bab penutup berisi simpulan dari serangkain pembahasan skripsi, keterbatasan atau kendala-kendala dalam penelitian serta masukan bagi penelitian berikutnya.