

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Return dari investasi dalam bentuk surat berharga saham dapat berupa satu atau kombinasi dari dua macam penghasilan berikut yaitu dividen (*profit sharing*) dan *capital gain* (keuntungan atau penghasilan yang diperoleh pada saat penjualan kembali berharga saham). Kedua bentuk penghasilan tersebut, baik dividen maupun *capital gain* adalah merupakan objek pajak. Bagi para investor, kesempatan untuk memperoleh dividen dapat dilakukan dengan membeli saham emiten yang mengumumkan dividen, yaitu sejak dividen diumumkan sampai dengan sebelum hari *ex-dividend* atau *cumulative dividend day*. Investor yang melakukan pembelian saham pada *ex-dividend date* atau setelah *ex-dividen date* maka hak mereka atas dividen adalah dividen yang diumumkan pada periode berikutnya. *Ex-dividend date* menunjukkan bahwa saham-saham yang diperdagangkan sudah tanpa dividen. Begitu pula sebaliknya jika investor tidak menghendaki dividen atas saham yang dimilikinya mungkin karena alasan pajak, investor dapat menjual sahamnya sebelum hari *ex-dividend*, dengan demikian diindikasikan disekitar hari *ex-dividend* akan terjadi peningkatan transaksi yang signifikan.

Pembagian dividen perusahaan kepada pemegang saham menyebabkan posisi kas suatu perusahaan semakin berkurang. Hal ini akan menyebabkan

*leverage* (rasio antara hutang terhadap ekuitas) akan semakin besar. Dampak yang ditimbulkannya adalah para pelaku pasar akan berfikir secara negatif terhadap perusahaan. Campbell dan Beranek's (1955) menyatakan bahwa akibat adanya pembagian dividen tunai kepada para pemegang saham menyebabkan harga saham jatuh pada waktu *ex-dividend day*. (Pujiono, 2002)

Selama ini, penelitian mengenai konsekuensi dividen di Bursa Efek Jakarta masih menunjukkan kesimpulan yang tidak konsisten. Christina (1992) menyimpulkan bahwa pengumuman dividen berpengaruh terhadap harga saham. Sementara itu, Ishak (1993) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa pengumuman dividen tidak mempengaruhi harga saham, begitu pula hasil penelitian yang dilakukan oleh Alim (1998), hasil penelitiannya mengindikasikan bahwa dalam melakukan transaksi di sekitar hari *ex-dividend*, investor ternyata lebih mempertimbangkan perubahan harga saham daripada dividen. Secara tidak langsung hal ini menunjukkan bahwa di Bursa Efek Jakarta mayoritas investor menggunakan analisis teknikal (*technical analysis*). Para analis teknikal lebih berfokus pada pergerakan harga dan volume transaksi saham daripada data fundamental perusahaan, misalnya laba atau dividen yang dibayar di dalam penentuan nilai saham. Sementara secara umum, Brown dan Walter (1986); Grammatikos (1989); Heath dan Jarrow (1988) dalam penelitiannya menemukan bukti empiris bahwa harga saham akan jatuh menjelang dan pada *ex-dividend day*, hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh

---

informasi (*information effect*) atau pengaruh pajak (*tax effect*) di sekitar hari *ex-dividend* sehingga berpengaruh terhadap harga dari saham yang bersangkutan. (Nurjanah, 1999)

Penelitian yang dilakukan kali ini merupakan penelitian yang sejenis dengan penelitian yang dilakukan oleh Pujiono pada tahun 2002 terhadap 391 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Singapura pada tahun 1992-1996. Fokus penelitian ini menguji tentang dampak yang ditimbulkan oleh pengumuman dividen terhadap harga saham pada waktu *ex-dividend day* di Bursa Efek Jakarta.

Pengujian yang akan dilakukan peneliti kali ini mempunyai beberapa perbedaan dengan penelitian-penelitian terdahulu. Perbedaan yang pertama, dalam hal populasi yang digunakan berupa perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pujiono (2002), populasi yang digunakan berupa perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Singapura. Sedangkan perbedaan yang kedua adalah dalam hal pengambilan periode. Pengujian yang dilakukan kali ini dimulai dari tahun 2000-2003, sedangkan Pujiono (2002) perioda pengujian yang dilakukan dimulai dari tahun 1992-1996 (lima tahun sebelum krisis moneter). Oleh karena itu peneliti menganggap perlu melakukan penelitian ini dengan menggunakan sampel dan parameter yang lain sehingga judul yang diambil dalam penelitian ini adalah **“PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA WAKTU EX-DIVIDEND DAY”**.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian yang melatar belakangi penelitian ini permasalahan yang dibahas dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah pengumuman dividen akan berpengaruh terhadap harga saham pada waktu *ex-dividend day*.
2. Apakah dengan adanya pengumuman dividen volume perdagangan saham berpengaruh terhadap harga saham pada waktu *ex-dividend day*.
3. Apakah dengan adanya pengumuman dividen *leverage* keuangan perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham pada waktu *ex-dividend day*.

## **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menguji apakah pengumuman dividen akan berpengaruh terhadap harga saham pada waktu *ex-dividend day*.
2. Untuk menguji apakah dengan adanya pengumuman dividen volume perdagangan saham berpengaruh terhadap harga saham pada waktu *ex-dividend day*.
3. Untuk menguji apakah dengan adanya pengumuman dividen *leverage* keuangan perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham pada waktu *ex - dividend day*.

## **D. Batasan Penelitian**

1. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER (*Debt Equity Ratio*).
2. Harga saham didasarkan pada harga saham penutupan pada waktu *ex-dividend day* di Bursa Efek Jakarta.

3. Nilai dividen ini didasarkan pada besarnya nilai dividen yang diumumkan perusahaan.
4. Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu *ex-dividend day*.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif dalam rangka menyediakan informasi mengenai pasar modal bagi pihak lain yang berkepentingan. Selain itu diharapkan juga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam penelitian lebih lanjut.