

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara karena memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 2001). Sebagai fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lender*) kepada pihak yang membutuhkan dana (*borrowers*). Sedangkan fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak-pihak yang membutuhkan dana.

Ada beberapa informasi laporan keuangan yang dapat diperhatikan yaitu informasi tentang *cash flow*, *earnings* atau informasi-informasi lain yang berhubungan dengan kebijakan perusahaan, misalnya informasi mengenai pembagian dividen bagi pemegang saham dan sebagainya. Bagi investor yang berorientasi pada tujuan jangka panjang selain potensi pertumbuhan perusahaan ia juga harus memperhatikan dividen yang ada.

Para investor biasanya mengamati kegiatan pasar modal sebelum ia menanamkan dananya di pasar modal, dalam hal ini investor membutuhkan berbagai informasi yang berkaitan dengan calon investeenya, informasi tersebut akan memiliki nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal di mana transaksi tercermin melalui perubahan harga dan volume perdagangan saham

Dalam teori keuangan pasar modal dikenal adanya hipotesis *signaling*. Dalam konsep hipotesis *signaling* ini dijelaskan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajer dan para pemegang saham mengenai prospek perusahaan. Manajer memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai prospek perusahaan dalam hal ini akan memunculkan asimetri informasi jika manajer tersebut tidak menyampaikan informasi secara lengkap kepada para pemegang saham dan publik.

Signaling dapat dipahami sebagai suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Tindakan manajemen tersebut akan tercerminkan dalam laporan keuangan serta informasi lainnya yang dipublikasikan. Aharoni dan Swary (1980) menyatakan bahwa terdapat dua alat untuk mengirimkan informasi kepada publik mengenai prospek masa depan perusahaan yaitu gambaran *earning* dan *dividen*. Akibatnya adalah adanya tuntutan ketersediaan informasi yang akan digunakan sebagai dasar acuan pengambilan keputusan investasi oleh para investor di pasar modal. Di antara informasi penting yang berpotensi untuk mempengaruhi *supply* dan *demand* terhadap suatu saham adalah informasi tentang laba (rugi) perusahaan, *stock split*, *right issue*, serta pembagian *dividen*.

Dividen merupakan salah satu hal yang menjadi alasan investor melakukan investasi pada saham selain *capital gain*. *Dividen* menjadi keuntungan yang diterima oleh investor secara periodik (tahunan). Sementara

capital gain yang merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli saham dapat diperoleh investor di setiap saat.

Pengumuman dividen dikatakan sinyal bagi prospek perusahaan (Kester *et.al.*, 1996 dalam Suparmono, 2000). Kenaikan nilai dividen yang dibayarkan menunjukkan bahwa prospek perusahaan adalah baik dan sebaliknya. Sejalan dengan pendapat Kester, terdapat beberapa penelitian yang pernah dilakukan untuk menguji adanya *signaling hypothesis* di pasar modal tersebut. Selain itu pengumuman dividen juga dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (Asquith dan Mullins, 1983). Mereka juga dapat menginterpretasikan bukti yang ada dengan *signaling hypothesis*.

Perusahaan cenderung meningkatkan dividen bila terdapat tingkat probabilitas *cash flow* yang tinggi di masa depan dan menurunkan dividen bila manajemen yakin bahwa tidak terdapat *cash flow* yang dapat mendukung pembayaran dividen tersebut (Petit, 1972). Perubahan pembayaran mengandung informasi yang memungkinkan investor merevisi prediksi mereka tentang prospek perusahaan ketika perubahan dividen diumumkan.

Beberapa penelitian mengenai kandungan informasi dari laporan keuangan telah banyak dilakukan. Salah satu penelitian tersebut adalah penelitian mengenai kandungan informasi perubahan dividen diawali oleh Lintner (1956), dalam Ichsan dan Wakit (2004), bahwa perusahaan hanya akan menaikkan dividennya jika manajemen mempunyai keyakinan bahwa *earnings* secara permanen akan mengalami kenaikan.

Petit (1972), dalam Ichsan dan Wakit (2004), bahwa pengumuman dividen merupakan informasi yang dapat digunakan oleh pasar untuk menilai saham. Pengujiannya menggunakan data harian, maupun bulanan untuk menguji *abnormal performance index* di sekitar tanggal pengumuman dividen. Dari penelitiannya disimpulkan bahwa pengumuman dividen merupakan informasi penting bagi investor.

Beberapa pendekatan telah digunakan untuk menguji kandungan informasi dari dividen. Di Indonesia beberapa penelitian yang mengacu pada kandungan informasi dividen di antaranya, Said A. Bawazer dan Herman N. Rahman (1991) di dalam studi pengujian relevansi kebijakan dividen dan efisiensi pasar modal Jakarta menyimpulkan bahwa kebijakan dividen relevan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Efendri (1993) dalam Ichsan dan Wakit (2004) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Hal ini yang dapat diungkapkan dividen perusahaan lebih dapat diperkirakan daripada *capital gain* karena pihak manajemen tidak mampu mengendalikan harga saham. Dari latar belakang di atas penulis mengambil judul: ANALISIS PERBEDAAN HARGA DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH TANGGAL PENGUMUMAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BURSA DI INDONESIA

B. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini penelitian dibatasi, sebagai berikut:

1. Pengumuman dividen yang diteliti adalah dividen yang berupa *cash*. Pemilihan satu bentuk dividen ini disebabkan mayoritas dividen di Indonesia dibayarkan secara tunai dan dimaksudkan untuk lebih memfokuskan pengamatan dan analisa pada satu *event*.
2. Pengumuman dividen yang diteliti adalah pengumuman dividen yang dilakukan perusahaan antara tahun 2001 – 2003.
3. *Stock price* yang diteliti merupakan rata-rata harga saham *closing price* harian pada masa 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman pada tahun 2001, 2002, 2003.

Dalam pemilihan periode amatan (*windows period*) harga saham ($t - 5$ sampai $t + 5$), periode 5 hari sebelum pengumuman menunjukkan antisipasi pasar terhadap pengumuman yang akan dilakukan oleh perusahaan, sedangkan periode 5 hari setelah pengumuman menunjukkan reaksi pasar terhadap pengumuman dividen. Pembatasan waktu amatan tersebut dimaksudkan untuk memberikan ruang waktu yang terbatas untuk kepentingan pengamatan reaksi harga pasar saham pasca pengumuman dividen sehingga relatif terhindar dari pengaruh faktor-faktor lain.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian singkat dari latar belakang di atas, maka permasalahan

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata harga saham sebelum pengumuman dividen dengan rata-rata harga saham setelah pengumuman dividen?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum pengumuman dividen dengan rata-rata volume perdagangan saham setelah pengumuman dividen?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji sejauh mana faktor pembagian dividen memiliki dampak terhadap pergerakan harga saham pada saham di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk menguji sejauh mana faktor pembagian dividen memiliki dampak terhadap pergerakan harga saham pada saham di Bursa Efek Jakarta.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi praktisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang bursa efek dan bermanfaat untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.
2. Bagi akademisi, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk memahami karakter saham di Indonesia, utamanya yang berhubungan dengan kebijakan pembagian dividen.