

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap perusahaan berusaha menciptakan reputasi baik dimata investor dengan harapan agar investor mau menginvestasikan dananya pada perusahaan melalui pembelian saham yang tercatat di Bursa Efek. Pendapatan saham merupakan faktor yang menjadi pertimbangan bagi investor untuk membeli saham. Pendapatan saham dapat berupa *capital gain* dan atau dividen. *Capital gain* berasal dari perubahan harga pasar saham, sedangkan dividen berasal dari pembagian laba. Perusahaan akan berusaha agar pendapatan sahamnya terus meningkat untuk menarik minat investor. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham dipasar modal adalah adanya informasi pengumuman dividen.

Investor biasanya akan memilih investasi yang memberikan penghasilan relatif lebih baik dibanding investasi yang lain. Hal tersebut disebabkan karena investor pada dasarnya bertujuan untuk memaksimalkan kekayaannya. Tujuan investor melakukan investasi saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu: pertama, investor melakukan investasi saham dengan tujuan untuk disimpan sementara, dan menjualnya kembali apabila akan memperoleh pendapatan karena *capital gain* (selisih harga jual dengan harga beli). Kedua, investor melakukan investasi saham dengan tujuan jangka waktu yang relatif panjang dan mengharapkan penderesannya dari dividen atau

bunga. Dalam hal ini kebijakan manajemen mengenai dividen yang akan menentukan apakah manajemen membagikan dividen atau tidak. Tidak mudah manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen, tapi kebijakan tersebut merupakan keputusan yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk membagikan laba sebagai dividen ataukah harus menanamkannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada kegiatan bisnis perusahaan.

Dalam kaitannya dengan efisiensi pasar modal, Copeland (1995;107) menjelaskan apabila seluruh informasi relevan yang tersedia tentang suatu saham langsung tercermin dalam harganya, menunjukkan bahwa pasar modal efisien. Informasi tentang naik turunnya dividen tunai yang dibagikan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dipandang cukup penting bagi para investor, karena dalam informasi tersebut mengandung muatan informasi yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini disebabkan dalam kondisi dimana investor dihadapkan pada ketidakpastian yang tinggi terhadap hasil kegiatan investasinya, maka informasi naik turunnya dividen tunai dapat dijadikan indikator untuk memperkirakan prospek keuntungan dimasa yang akan datang. Pemikiran ini timbul karena manajemen (perusahaan) pada umumnya tidak akan mengambil risiko dengan membayar dividen yang tinggi pada waktu tertentu, dan perusahaan tidak mampu mempertahankan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, adanya kenaikan dividen dapat ditafsirkan sebagai tanda optimis pihak manajemen sehubungan dengan keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang.

Selain pada situasi normal investor dapat memperoleh keuntungan pada momentum peristiwa-peristiwa tertentu. Keuntungan yang didapat dari peristiwa tertentu dapat dikatakan sebagai keuntungan tidak normal (*abnormal return*). Penentuan besarnya *abnormal return* dapat dilakukan dengan cara pengurangan *return* sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut mempunyai kandungan informasi. Peristiwa-peristiwa tersebut dapat berupa peristiwa yang dapat diantisipasi dan peristiwa yang tidak dapat diantisipasi. Peristiwa yang dapat diantisipasi misalnya, peristiwa pemecahan saham (*stock split*), peristiwa IPO, peristiwa pengumuman dividen dan sebagainya. Sedangkan peristiwa yang tidak dapat diantisipasi misalnya, aksi peledakan bom di Bali dan sebagainya.

Pengumuman dividen merupakan salah satu dari peristiwa yang dapat diuji apakah terdapat kandungan informasi ataukah tidak. Pengumuman dividen merupakan salah satu alat komunikasi kepada pasar mengenai kesehatan ekonomi sebagian besar suatu perusahaan. Adanya pembagian dividen dapat diinterpretasikan sebagai suatu signal oleh para investor tentang prospek dimasa yang akan datang. Meskipun ada pendapat mengenai *residual of dividend*, yang menyatakan bahwa dana dari hasil operasi akan dipergunakan untuk mengambil kesempatan investasi lebih dulu dan jika ada sisa baru dibagikan sebagai dividen. Namun dalam prakteknya perusahaan cenderung membayar dividen relatif lebih stabil. Berdasarkan hal tersebut, tanpa memperhatikan faktor perolehan laba untuk pembagian dividen tetap

atau stabil tentu merupakan signal yang baik bagi investor jika dibandingkan dengan pembagian dividen turun.

Soetjipto (1997) dan Puspitowati (1998) meneliti mengenai pengaruh bahwa investor tidak dapat memperoleh *abnormal return* secara signifikan dengan adanya pengumuman dividen dan ia menyimpulkan bahwa Bursa Efek Jakarta masih belum termasuk pasar modal yang efisien dalam bentuk setengah kuat.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Naik dan Dividen Tunai Turun Terhadap Abnormal Return Saham di Bursa Efek Jakarta”**.

B. Batasan Masalah

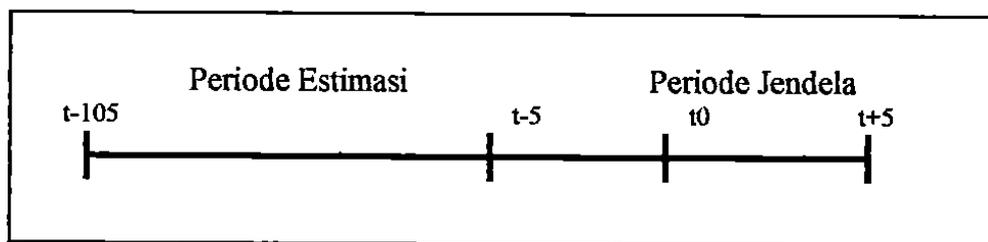
Untuk menjaga agar pembahasan dalam penelitian ini dapat lebih terperinci dan tidak terlalu luas, maka perlu dibuat batasan-batasan yang dianggap penting.

Batasan-batasan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini menggunakan data pengumuman dividen tahun 2000-2003.
2. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan selama tahun 2000-2003 pada perusahaan-perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.
3. Penelitian ini menggunakan metode *event study*, dengan periode estimasi selama 100 hari dan periode jendela selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum

hari peristiwa pengumuman, 1 hari peristiwa pengumuman dan 5 hari setelah peristiwa pengumuman dividen.

Untuk pengumuman pembayaran dividen, umumnya periode jendela yang digunakan adalah 21 hari (10 hari sekeliling tanggal pengumuman). Sedangkan untuk lamanya periode estimasi tidak ada patokan, biasanya untuk lamanya periode estimasi berkisar antara 100 sampai 300 hari untuk data harian dan berkisar 24 sampai 60 bulan untuk data bulanan. Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga jendela peristiwa (*event window*). Periode estimasi dan periode jendela dapat dilihat di gambar 1.1.(Jogiyanto, 2003:435).



Gambar 1.1
Periode waktu penelitian (*Estimation dan Event period*)

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas maka pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah para investor memperoleh *abnormal return* dengan adanya pengumuman dividen baik pada minggu sebelum tanggal pengumuman

2. Bagaimanakah bentuk efisiensi pasar modal di Bursa Efek Jakarta pada periode 2000-2003?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengidentifikasi adanya *abnormal return* pada pengumuman dividen baik dividen tunai naik maupun dividen tunai turun periode 2000-2003.
2. Untuk menganalisis bentuk efisiensi Bursa Efek Jakarta pada periode 2000-2003.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengumuman dividen yang dapat membantu pelaku pasar modal dalam pengambilan keputusan.
2. Penelitian diharapkan dapat melengkapi penelitian-penelitian sebelumnya tentang penerapan *event studies* yaitu pengumuman dividen