

Bab I

Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Tujuan utama suatu perusahaan *listing* di pasar modal adalah memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Salah satu faktor yang menentukan harga saham yaitu kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aliran kas kini dan pada masa yang akan datang. Bagi emiten yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar deviden. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan deviden. Setiap kebijakan deviden yang ditetapkan perusahaan dapat dijadikan suatu penilaian oleh para insvestor mengenai kinerja suatu perusahaan. Pengumuman deviden merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar (Abdullah, 2009).

Stice dan Suharli (2006: 245) mengartikan deviden sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Sedangkan menurut Pasar Modal Bursa Efek Jakarta (2005: 4), deviden merupakan keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham. Berdasarkan beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan deviden merupakan laba bersih perusahaan yang dibagikan setiap periode dalam bentuk kas yang berasal dari sumber aliran kas investor, yang dapat

memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

Keuntungan perusahaan tidak selalu dibagikan kepada pemegang saham, tetapi ada bagian yang ditahan kembali. Besarnya dividen yang diterima ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan tersebut. Tapi yang jelas bahwa perusahaan tidak selalu membagikan dividen kepada para pemegang saham tetapi tergantung pada kondisi perusahaan itu sendiri (khususnya berkaitan dengan keuntungan yang diraih). Artinya jika perusahaan mengalami kerugian tertentu, maka dividen tidak akan dibagikan pada tahun berjalan tersebut. Menurut Naveli (dalam Suharli, 2006), secara umum kebijakan dividen menjadi tiga yaitu (1) *Costant Dividend Payout Ratio*, terdapat beberapa cara mengatur *dividend payout* ratio yang dibagikan secara tetap dalam presentase atau rasio tertentu, yaitu: (a) membayar dengan jumlah presentase yang tetap dari pendapatan tahunan, (b) menentukan dividen yang akan diberikan dalam setahun sama dengan jumlah presentase tetap dari keuntungan tahun sebelumnya, dan (c) menentukan proyeksi payout ratio untuk jangka waktu panjang; (2) *Stable Per Share Dividend*, kebijakan yang menetapkan besaran dividend dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba yang tinggi; (3) *Reguler Dividend Plus Extr*, dalam kebijakan ini, perusahaan akan memberikan suatu tingkat dividen yang

relatif rendah tetapi dalam jumlah yang pasti, dan memberikan tambahan apabila perusahaan membukukan laba yang cukup tinggi.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*reinvestmen*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan. Dari pengertian tersebut, kebijakan dividen didasarkan pada rentang pertimbangan atau kepentingan pemegang saham disatu sisi dan kepentingan perusahaan disisi lain.

Brigham dan Houston (2001) menyebutkan ada beberapa teori tentang kebijakan dividen diantaranya: tidak relevan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*), Relevansi Dividen, *The-Bird-In-The-Hand*, Preferensi Pajak (*Taxpreference theory*), *Signaling Hypotesis*, *Clientele Effect*. Dari beberapa teori yang ada jika harus menentukan teori mana yang sebaiknya harus dipercayai memang sangat sulit. Investor tidak dapat dilihat secara seragam memilih dividen yang lebih rendah atau lebih tinggi. Bagaimanapun masing-masing investor memang mempunyai preferensi yang kuat, sebagian dari investor memilih dividen yang tinggi, sementara investor lain lebih memilih keuntungan modal. Perbedaan antara individu inilah yang menjelaskan mengapa sulit menarik suatu kesimpulan yang pasti mengenai rasio pembayaran dividen yang optimal. Namun kaitannya kebijakan dividen dalam praktik, perusahaan cenderung memberikan dividen yang stabil dan teratur atau optimal. Hal

ini dikemukakan oleh Arifin (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang mampu menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham. Hal ini disebabkan adanya asumsi investor melihat bahwa kenaikan dividen pertanda perusahaan memiliki prospek yang cerah di masa mendatang dan investor lebih menyukai dividen yang tidak berfluktuasi.

Para investor dalam keputusan investasi pada saham tidak sekedar melihat perkembangan perusahaan beberapa tahun terakhir, tetapi juga dilihat prospeknya. Jika perusahaan mampu menciptakan kebijakan dividen yang optimal, dalam arti adanya keseimbangan antara dividen dan pertumbuhan perusahaan yang berdampak pada kenaikan harga saham. Kenaikan dividen seingkali menyebabkan kenaikan harga saham, sementara pemotongan dividen umumnya menyebabkan penurunan saham. Pernyataan tersebut diperkuat oleh pendapat Gordon dan Linther (dalam Brigham dan Hoston, 2001: 67) yang menyatakan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dari pada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari pada komponen *capital gain*. Artinya investor lebih suka menerima pendapatan sekarang daripada yang akan datang karena dihadapkan pada ketidakpastian. Hal ini dikarenakan pembagian dividen yang teratur

menandakan perusahaan tersebut memiliki prospek cerah dimasa mendatang.

Ex-Dividend adalah suatu periode atau interval waktu antara tanggal pencatatan hak menerima dividend (*record date*) dan tanggal pembayaran dividend (*payment date*), dimana Investor yang membeli saham dalam periode ini tidak memiliki hak untuk menerima *dividend*. *Ex-Dividend Date* atau diluar dividen adalah hari yang tidak termasuk mendapatkan dividen. Biasanya satu hari bursa setelah *cum-dividend*. Bila kita membeli saham pada hari *ex-dividend* tidak akan mendapatkan dividen.

Perusahaan Manufaktur di Indonesia menjadi salah satu pilihan investasi yang menggiurkan bagi investor. Suatu negara membutuhkan dana investasi yang besar dalam proses pembangunan, sehingga perlu adanya usaha yang mengarah pada dana investasi yang bersumber dari dalam negeri maupun luar negeri.

Alasan peneliti menggunakan variabel pada judul yang diambil, peneliti ingin mengetahui perbandingan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Dibandingkan dengan penelitian-penelitian terdahulu seperti penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2011) dan Soneta (2008) mereka lebih menekankan pada pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham, untuk peneliti sendiri lebih menekankan perbandingan harga saham sebelum dan sesudah *ex dividend date*.

Berdasarkan 49 perusahaan memiliki selisih kenaikan maupun penurunan harga saham sebelum dan sesudah *ex dividend date*, seperti pada perusahaan INTP pada sebelum *ex dividend date* 16.950 menjadi 17.350 sesudah *ex dividend date*. Dan perusahaan SMCB sebelum *ex dividend date* 2.625 menjadi 2.525 setelah *ex dividend date*. Hal ini berarti ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *ex dividend date*.

Para investor di pasar modal senantiasa mengikuti perkembangan informasi yang dianggap relevan, sebab informasi ini digunakan untuk memprediksikan prospek keputusan dimasa yang akan datang. Pasar modal yang efisien jika harga sahamnya mencerminkan informasi yang relevan. Menurut Winarmo (2006) menjelaskan, pengumuman dividen dianggap memiliki kandungan informasi apabila pasar bereaksi pada saat pengumuman dividen yang tercermin dengan adanya perubahan harga atau volume perdagangan sekuritas dari perusahaan yang bersangkutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sularso (2003) “pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham (*return*) sebelum dan sesudah *ex –dividend date*” Dengan hasil penelitian disimpulkan bahwa harga saham bereaksi negatif terhadap informasi pengumuman dividen naik pada saat *ex dividend date*, dan bereaksi positif terhadap informasi pengumuman dividen turun pada saat *ex dividend date*.

Penelitian yang dilakukan oleh Anindhita (2010) Analisis reaksi pasar atas pengumuman dividen sebelum dan sesudah *ex dividend date*. Hasilnya menyimpulkan bahwa pengumuman dividen turun hanya

memberikan reaksi yang singkat terhadap investor sedangkan pada pengumuman dividen naik investor justru memberikan reaksi negatif.

Berdasarkan data di atas yang terjadi kesenjangan teori dengan data nyata, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : “Analisis Komparasi Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Ex Dividend Date* pada Perusahaan Manufaktur selama 2 tahun

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan di atas, maka teridentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Terjadinya fluktuasi harga saham sebelum dan sesudah *ex dividend date* pada perusahaan Manufaktur selama 2 tahun
2. Adanya kesenjangan teori dengan penelitian sebelumnya sehingga dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai perbandingan harga saham sebelum dan sesudah *ex dividen date*

1.3 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada perbedaan reaksi pasar terhadap harga saham sebelum dan sesudah *ex dividend date* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana perbandingan harga saham sebelum dan sesudah *ex dividend date* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah di atas maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan reaksi pasar terhadap harga saham sebelum dan sesudah *ex dividend date* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Untuk mengetahui perbandingan harga saham sebelum dan sesudah *ex dividend date* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu akuntansi, dan dapat dijadikan sebagai referensi dan tambahan informasi khususnya untuk mengkaji topik-topik dalam judul yang sama.

2. Manfaat Praktis

1. Bagi Investor

Penelitian ini berguna untuk memberikan wawasan terutama dalam menganalisis harga saham yang digunakan sebagai alat pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi