

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Divdien merupakan instrumen yang sangat diharapkan oleh investor. Menurut Hanafi (2004: 361) bahwa *dividen* merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. *Dividen* ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. *Dividen* ditentukan berdasarkan dalam rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan. Sehingga *dividen* adalah bagian keuntungan bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham. Karena *dividen* merupakan salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham, maka pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan *dividen* yang akan diterapkan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan dalam bentuk kepemilikan saham

Terdapat beberapa jenis *dividen* yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Salah satunya yakni *dividen* tunai. Menurut Brigham dan Houtston (2004;95) bahwa *Cash dividend* atau dividen tunai adalah *dividen* yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis *dividen* yang lain

Menurut Siaputra dan Atmadja (2006: 72-73) bahwa tanggal pembayaran *dividen* ditentukan dengan prosedur pembagian *dividen* pada umumnya yang berturut-turut adalah tanggal pengumuman (*declaration date*) adalah tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembagian *dividen*, Tanggal Pencatatan (*record date*) adalah tanggal atau hari terakhir pada saat perusahaan mencatat semua pemegang saham yang telah terdaftar agar berhak menerima *dividen* yang dibagikan, tanggal tanpa *Dividen* (*ex-dividend date*) adalah tanggal pada saat hak atas *dividen* dilepaskan dari sahamnya, dan tanggal pembayaran (*payment date*) atau disebut juga *distribution date* adalah tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek *dividen* kepada pemegang saham.

Dividen sendiri lahir dari adanya penanaman modal oleh investor pada pasar modal. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Perkembangan pasar modal menjadi salah satu faktor penggerak kemajuan perekonomian berbagai negara. Pasar modal Indonesia memiliki daya tarik sehingga membuat investor dari dalam maupun luar negeri ikut serta dalam menanamkan modal mereka. Pasar modal merupakan pilihan investasi yang memberikan kebebasan bagi para investornya untuk berinvestasi sesuai dengan preferensi risiko mereka. Namun hal ini tidak terlepas dari sejauh mana para investor meyakini pengambilan keputusan investasi yang dilakukan (Pardosi dalam Tastaftiani dan Khoiruddin, 2015: 334).

Melalui pasar modal para investor dapat memilih obyek investasi yang beragam dengan tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang beragam pula dimana semakin tinggi tingkat risiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembaliannya. Sedangkan bagi para penerbit (*issuers* atau emiten) melalui pasar modal mereka dapat mengumpulkan dana jangka panjang untuk menunjang kelangsungan usaha. Salah satu jenis sekuritas yang paling populer dan banyak diminati di pasar modal adalah sekuritas saham. Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seseorang atau badan hukum terhadap perusahaan penerbit saham (Darmadji dan Fakhrudin, 2011: 98).

Transaksi saham dalam pasara modal tidak terlepas dari informasi dimana Investor membutuhkan informasi yang bersifat tehnikal dan fundamental. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari internal perusahaan berupa laporan keuangan sedangkan informasi yang bersifat

tehnikal diperoleh dari eksternal perusahaan. Berkaitan dengan laporan keuangan para investor sangat memperhatikan laba perusahaan yang menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi.

Adanya *dividen* dan keaktifan investor dalam pasar modal tentunya akan menciptakan pasar modal efisien. Pasar modal efisien atau dikenal dengan *Efficient Market* merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat. Konsep *Efficient Market* ini menyatakan bahwa pemodal selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku di pasar sudah tergantung faktor informasi tersebut. Harga suatu efek mengandung tiga faktor yaitu merefleksikan informasi yang bersifat historis, merefleksikan kejadian yang telah diumumkan tetapi belum dilaksanakan seperti saham bonus, tetapi pembagian saham bonus belum dibagikan, dan merefleksikan prediksi atas informasi yang akan datang (Ang dalam Dananjoyo, 2011: 14)

Secara teoritis jika laba meningkat maka *dividen* yang dibagikan akan semakin besar, sehingga harga saham akan meningkat dan secara otomatis *return* akan meningkat. Kedua informasi ini sangat diperlukan untuk memprediksi *return*, resiko atau ketidak pastian , jumlah dan waktu yang tepat dalam melakukan investasi di pasar modal. Keputusan investor dalam berinvestasi dalam bentuk sekuritas saham sangat dipengaruhi

besarnya *return* yang diperoleh dari saham tersebut. Dalam pasar modal yang efisien, *return* saham merupakan informasi yang sangat relevan terhadap reaksi pasar (Husnan dalam Suhartini, 2014).

Respon pasar saham dalam hal ini digambarkan dalam sebuah instrumen yakni pada harga saham, abnormal *return* saham dan volume perdagangan saham perusahaan. Menurut Sartono (2010: 70) bahwa harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Harga saham yang cenderung naik, akan menciptakan *capital gain*. Harga saham yang cenderung turun akan menciptakan *capital loss*. Perubahan harga saham secara kumulatif akan membentuk kumulasi *netto* harga saham dengan arah positif atau negatif.

Sementara itu, menurut Tandelilin (2001: 47) bahwa *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Investor harus cermat dalam menerapkan konsep investasi, agar keuntungan yang dihasilkan dapat optimal. Tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*, rata-rata *return* saham biasanya dihitung dengan menggunakan harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Kemudian volume perdagangan saham atau sering disebut kegiatan perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar

saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Husnan, 2004: 96)

Sehingga reaksi pasar saham ditandai dengan adanya pergerakan pasar modal yang diidentifikasi dari pergerakan harga saham perusahaan, *return* saham hingga volume perdagangan yang terus meningkat. melalui pasar modal juga akan menciptakan kerjasama yang baik antara perusahaan dengan investor, perusahaan dapat mengembangkan usahanya melalui modal yang didapatkan dari investor sedangkan investor akan mendapatkan pendapatan dari pengembalian saham berupa *dividen*. Selain itu keuntungan juga didapat dari *capital gain* atau penjualan saham kembali dengan harga yang lebih tinggi dari harga awal pembelian

Hal tersebut sebagaimana dikatakan oleh Sartono, (2010: 281) bahwa pembayaran *dividen* merupakan penentuan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran *dividen* pada saat ini. Jadi aspek utama dalam kebijakan *dividen* perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara

pembayaran *dividen* dengan penambahan laba ditahan perusahaan. *Dividen* dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan keuntungan dan persentase jumlah saham investor dalam perusahaan. Pembagian *dividen* tentunya akan berakibat pula pada *abnormal return saham* perusahaan. Pembagian *dividen* yang tinggi diyakini akan dapat meningkatkan saham perusahaan dalam hal ini saham dapat dianalogikan sebagai reaksi pasar modal atas adanya pembagian *dividen*..

Fokus dalam penelitian ini yakni pada periode sebelum dan sesudah pembayaran *dividen* atau dikenal dengan *ex-dividend date*. Sehingga penelitian ini merupakan penelitian *event study* dimana penelitian menguji apakah ada dampak dari pembagian *dividen* terhadap respon pasar. Sedangkan fokus penelitian yakni pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal tersebut didasarkan pada keadaan perusahaan perbankan yang terus mengalami penurunan nilai perusahaan sebagai akibat dari turunya harga saham.

Harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2015 terus mengalami fluktuasi. Dalam hal ini terjadinya kenaikan dan penurunan yang cukup tinggi. Dimana pada tahun 2013 terjadi penurunan, hal yang sama juga terjadi pada tahun 2015. Berbagai hal tersebut dikarenakan adanya faktor fundamental perusahaan, dalam hal ini adanya pergerakan yang tidak stabil dalam kebijakan *dividen* yang dibagikan. Selain itu, hal tersebut dipicu karena adanya pergerakan

kredit macet yang terus merangkak naik sehingga melebihi ambang batas wajar yang ditetapkan oleh Bank Sentral (Bank Indonesia).

Hal tersebut diperkuat dengan pernyataan dari Fajar Marta pada Kompas (9 Mei 2016) bahwa Pertumbuhan kredit BRI, BNI, dan BTN per akhir Maret 2016 dibandingkan akhir tahun 2015 berturut-turut hanya 0,48 persen, 0,19 persen, dan 2,87 persen. Perbandingan menggunakan posisi akhir 2015 karena yang ingin dipotret hanyalah kinerja bank BUMN selama triwulan I 2016. Bank Mandiri belum mempublikasikan laporan keuangan bulan Maret 2016. Laporan Bank Mandiri yang tersedia hanya sampai Februari 2016. Jika melihat kinerja Bank Mandiri sampai bulan Februari 2016, pertumbuhan kreditnya justru minus

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Pengumuman Pembayaran *Dividen* Tunai Terhadap Respon Pasar Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016)”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, diidentifikasi masalah adalah:

1. Nilai perusahaan yang tidak stabil yang dapat dilihat dari adanya penurunan harga saham perusahaan yang diakibatkan oleh berbagai keadaan faktor fundamental perusahaan

2. Pembagian *dividen* yang tidak stabil, sehingga menimbulkan kecenderungan atau stigma yang tidak begitu baik dari para investor terkait dengan perusahaan

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yakni:

1. Apakah Pengumuman Pembayaran *Dividen* Tunai berpengaruh Terhadap Respon Pasar Modal (harga saham) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016?
2. Apakah Pengumuman Pembayaran *Dividen* Tunai berpengaruh Terhadap Respon Pasar Modal (*abnormal return saham*) Perusahaan Perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016?
3. Apakah Pengumuman Pembayaran *Dividen* Tunai berpengaruh terhadap Respon Pasar Modal (volume perdagangan saham) Perusahaan Perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dilakukan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Pengumuman Pembayaran *Dividen* Tunai terhadap Respon Pasar Modal (harga saham) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016

2. Untuk mengetahui pengaruh Pengumuman Pembayaran *Dividen* Tunai Terhadap Respon Pasar Modal (*abnormal return saham*) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016?
3. Untuk mengetahui pengaruh Pengumuman Pembayaran *Dividen* Tunai terhadap Respon Pasar Modal (volume perdagangan saham) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016?

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Manfaat teoritis

Memberikan tambahan pengetahuan dan sumbangan yang positif terhadap ilmu pengetahuan serta sebagai bahan referensi bagi pihak-pihak yang akan meneliti lebih lanjut khususnya mengenai topik Pengumuman Pembayaran *Dividen* Tunai terhadap Respon Pasar Modal Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

2. Manfaat praktis

Manfaat praktis penelitian terdiri dari:

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam berinvestasi dengan melihat *dividen* dan

harga saham sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan perbankan

b. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan profitabilitas.

c. Bagi Akademisi

Hasil penelitian diharapkan dapat mendukung penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan Pengumuman Pembayaran *Dividen* Tunai terhadap Respon Pasar Modal Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

d. Bagi Masyarakat

Dapat memberikan pengetahuan sebagai bukti empiris di bidang keuangan perusahaan.

e. Bagi Pemerintah

Dapat memberikan sumbangan pemikiran mengenai Pengumuman Pembayaran *Dividen* Tunai terhadap harga saham, *return* saham serta volume perdagangan saham.