

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Sejak diaktifkannya kembali pada tahun 1977, Pasar Modal Indonesia menunjukkan kemajuan yang pesat walau jika diukur menurut skala perdagangannya masih cukup rendah. Memasuki periode 1990 barulah terjadi peningkatan aktifitas perdagangan yang cukup pesat. Pasar modalpun semakin memiliki peranan yang penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan menjadi salah satu pilar utama pendorong laju investasi sekaligus menjadi *leading indicator* bagi trend ekonomi negara.

Sebagai sebuah lembaga yang dilindungi dan aktivitasnya diatur dalam Undang-undang, pasar modal memiliki fungsi ekonomi sekaligus fungsi keuangan. Di dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrower* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran.

Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Pasar modal dapat menjadi pilihan investasi bagi para investor yang menyukai *return* yang maksimal dengan tingkat resiko tertentu atau memperoleh hasil tertentu pada risiko yang minimal. Dalam usaha untuk mengurangi resiko yang dihadapi, investor akan mendasarkan keputusannya dalam bertransaksi di pasar modal pada informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu.

Setiap investor yang menanamkan modal dalam bentuk saham pastilah berharap untuk memperoleh *dividen* dan *capital gain*. *Dividen* adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Bentuk *dividen* ada dua macam, yaitu : (1) *dividen* bentuk kas atau tunai, (2) *dividen* bentuk saham. *Dividen* kas lebih sering dibagikan kepada pemegang saham sekali dalam setahun. *Dividen* saham adalah pembagian lembar saham kepada pemegang saham. Sedangkan *capital gain* adalah selisih antara nilai jual dengan nilai beli saham bila investor menjual saham tersebut. Sebelum mengambil keputusan investasi seorang investor harus melakukan serangkaian analisis untuk mengantisipasi risiko yang mungkin terjadi dari investasi tersebut dimasa yang akan datang.

Agar keputusan investasinya tidak salah, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham-saham tersebut akan memberikan keuntungan

yang sesuai dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Penaksiran harga saham merupakan indikator yang dapat mempengaruhi besar kecilnya tingkat keuntungan yang akan diperoleh, sedangkan perubahan harga saham tersebut dapat stabil dan dapat juga berfluktuasi. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham berfluktuasi adalah dari faktor eksternal, seperti tingkat suku bunga, kondisi sosial politik, dan pertumbuhan ekonomi. Sedangkan untuk faktor internal meliputi pengumuman dividen, pendapatan perusahaan, dan kondisi perusahaan.

Para pemegang saham dalam tiap investasinya tentu akan sangat memperhatikan laporan dividen dan laba, karena dengan laporan dividen dan laba dapat untuk menilai prospek perusahaan tersebut. Pengumuman dividen hanya akan mempengaruhi harga saham apabila dengan pengumuman tersebut pemodal mengubah pengharapan mereka terhadap prospek dan resiko perusahaan. Dalam keadaan seperti ini pengumuman dividen dapat menaikkan atau menurunkan harga saham. Harga saham akan naik apabila perubahan pembagian dividen mengalami kenaikan, dan akan mengalami penurunan harga apabila perubahan pembagian dividen turun.

Januar (2004) menyatakan kebijakan-kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya, karena pengumuman dividen cenderung mengurangi ketidakpastian. Hal lain yang dapat diungkapkan adalah dividen perusahaan lebih dapat diperkirakan daripada *capital gain* karena pihak manajemen tidak mampu mengendalikan harga saham. Adanya pengaruh positif antara nilai perubahan dividen dengan harga saham dimungkinkan karena

perubahan dividen merupakan salah satu motivasi sebagian besar investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal.

Kebijakan pembagian dividen tergantung pada keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang dibagikan oleh perusahaan bisa tetap (tidak mengalami perubahan) dan bisa mengalami perubahan (ada kenaikan atau penurunan) dari dividen yang dibagikan sebelumnya. Salah satu informasi yang dipandang cukup penting bagi investor yaitu informasi tentang naik turunnya dividen tunai yang dibagikan perusahaan karena informasi tersebut mengandung muatan informasi yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh para investor atau calon investor dalam melakukan penilaian perusahaan (prasetiono,2000).

Pasar modal dapat dikatakan efisien apabila harga saham akan berfluktuasi seiring dengan informasi yang terkandung di tiap-tiap saham. Pengumuman pembagian dividen oleh para emiten merupakan salah satu bentuk informasi yang dapat mempengaruhi harga saham. Perubahan harga saham yang terjadi dapat menghasilkan return realisasi. Informasi ini merupakan hal yang penting bagi investor sebagai bahan informasi yang akan digunakan untuk memprediksi keuntungan yang akan diperoleh. Jadi dengan adanya informasi yang diperoleh investor akan mendapatkan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*.

Dari pemaparan tersebut diatas maka penulis berminat untuk meneliti, apakah ada pengaruh pengumuman perubahan dividen (naik atau turun) terhadap *abnormal return* dan apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah

pengumuman. Untuk itu penulis berminat untuk mengambil judul “**Pengaruh Pengumuman Perubahan Dividen Tunai Terhadap *Abnormal Return* Di Bursa Efek Jakarta 2003-2004**”.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan di atas, maka penulis dapat merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah pengumuman perubahan dividen berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman perubahan dividen (naik atau turun).

1.3 BATASAN MASALAH

Untuk lebih fokus dan mempermudah penulis dalam melakukan penelitian ini, penulis membatasi masalah-masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Penelitian ini termasuk *event study* dengan periode waktu penelitian tahun 2003-2004, dimulai awal Januari 2003 sampai dengan akhir Desember 2004.
2. Pasar modal yang dijadikan objek penelitian adalah Bursa Efek Jakarta.
3. Saham perusahaan yang dipilih adalah saham-saham yang telah terdaftar dan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta. Saham-saham yang dipilih tersebut juga dikategorikan sebagai saham yang aktif dan telah

mengumumkan dan atau membayar dividen. Apabila emiten tidak melakukan pengumuman dividen, maka tanggal pembayaran dividen dianggap sebagai tanggal pengumuman dividen.

4. *Event window* 21 hari yaitu penelitian dilakukan 10 hari sebelum pengumuman dividen, 1 hari pada saat pengumuman, dan 10 hari sesudah pengumuman.
5. Periode estimasi 110 hari sebelum pengumuman perubahan dividen.
6. Pengumuman perubahan dividen yang diteliti adalah perubahan naik dan turun dibanding dengan periode sebelumnya (2003).

1.4 TUJUAN PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis berharap dapat menemukan jawaban dari serangkaian pertanyaan yang masih menjadi fenomena dalam pengumuman dividen khususnya pada pertanyaan dari rumusan masalah yang telah ditentukan penulis, yaitu :

1. Mengetahui apakah pengumuman perubahan dividen berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.
2. Mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman perubahan dividen (naik atau turun).

1.5 MANFAAT PENELITIAN

Tentu saja penulis berharap penelitian ini dapat memberi manfaat baik bagi diri penulis sendiri, para investor, peneliti serta dimungkinkan pihak perusahaan yaitu :

1. Bagi penulis

Dapat menambah pengetahuan dan pengalaman meneliti serta mengetahui lebih dalam tentang teori yang diteliti, hingga suatu saat dapat menjadi bahan pertimbangan, analisa dan keputusan dalam dunia praktek.

2. Bagi Investor

Menjadi suatu bahan pertimbangan guna menyikapi pengumuman deviden di Bursa Efek Jakarta, untuk dapat mengambil keputusan investasi dan dapat menjadikan penelitian ini sebagai salah satu dasar pertimbangan.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan akan bermanfaat dan berdaya guna khususnya bagi para peneliti yang sedang, sudah atau akan meneliti pada bidang minat yang sama.

4. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan dapat menggunakan penelitian ini atau penelitian yang sejenis, sebagai salah satu dasar pertimbangan, analisis dan pengambilan keputusan dalam mengumumkan deviden.

5. Bagi Masyarakat Umum

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan bacaan dan dapat mengetahui lebih jauh tentang reaksi pasar terhadap suatu peristiwa, dalam hal ini reaksi pasar terhadap pengumuman dividen.

